

LA STABILISATION DE LA LIRE ITALIENNE

THESE

de doctorat présentée à l'Université de Neuchâtel
pour l'obtention du titre de docteur ès sciences commerciales et économiques.

PAR

GIULIO CAURO



MILANO

“S. A. EDIZIONI COMMERCIALI.”
TIPOGRAFIA POLIGLOTTA

1921

LA STABILISATION
DE LA
LIRE ITALIENNE

THESE

de doctorat présentée à l'Université de Neuchâtel
pour l'obtention du titre de docteur ès sciences commerciales et économiques.

PAR

GIULIO CAURO



MILANO

“S. A. EDIZIONI COMMERCIALI,”
TIPOGRAFIA POLIGLOTTA



La Faculté de Droit de l'Université de Neuchâtel, Section des Sciences commerciales et économiques, sur le rapport de M. le prof. D. Fr. Scheurer, autorise la publication de la présente thèse de M. Giulio Cauro ayant pour titre : « La stabilisation de la lire italienne ».

La Faculté ne donne ni approbation, ni improbation aux opinions émises, ces opinions devant être considérées comme propres à l'auteur.

Neuchâtel, le 6 Janvier 1931.

Le Doyen de la Faculté de Droit.

F. H. MENTHA

AVANT-PROPOS

L'intention de l'auteur de la présente thèse n'est pas de faire l'exposé ou la critique d'une idée politique ni, par conséquent, d'un parti. Il n'a d'autre but que d'analyser l'opération accomplie sur la monnaie italienne et d'exposer d'une manière critique les divers aspects ainsi que les résultats.

L'étude de l'évolution monétaire italienne, si l'on tient compte de l'origine et des causes des difficultés qu'elle a traversées, est, à plusieurs points de vue, infiniment intéressante. Il faut, pour bien s'en rendre compte, remonter aux années où s'est formé le royaume lui-même.

L'Italie fut longtemps considérée non comme une nation mais comme une simple « expression géographique ». Ce n'est qu'en 1848 qu'on commença à s'apercevoir qu'elle formait un véritable ensemble ethnique et politique.

Mais ce n'est qu'après la guerre victorieuse contre l'Autriche et l'annexion d'Etats jusqu'alors soumis aux dominations étrangères et au Pape (Rome exclue) que son existence comme nation commença à être reconnue; c'est à dire à partir de 1859.

Une fois l'unité nationale accomplie, on eût le tort de ne pas procéder immédiatement à une réforme unifiant, dès le début, la circulation monétaire. Il en résulta que celle-ci fut malade dès sa naissance. En outre, les besoins d'argent créés par les guerres d'indépendance engagèrent le gouvernement italien dans la voie désastreuse des emprunts bancaires ce qui l'empêcha toujours d'assainir sa monnaie.

Les moyens de circulation italiens n'ayant donc jamais été vraiment sains, l'exposé des événements qui aboutirent en 1927 à la stabilisation de la lire ne peut se limiter aux années qui suivirent la guerre, ni même se contenter d'embrasser la période même de la guerre à partir de 1914; il doit remonter à l'année 1859.

PREMIERE PARTIE

Principaux évènements monétaires en Italie de 1849 à 1914

Observation préliminaire:

Etant donnée l'interdépendance des faits économiques et des faits historico-politiques, il nous a semblé indispensable de ne pas négliger tout à fait ces derniers.

Nous avons tenu cependant à ne pas confondre complètement les deux exposés, car cela aurait nui à la clarté de la partie la plus importante de notre étude, la partie économique.

C'est pour cela que nous avons groupé en des cadres le plus restreints possible la partie historico-politique et l'avons placée au seuil de chaque période économique-monétaire correspondante.

Les nombreuses notes et les annexes qui se trouvent à la fin de cet ouvrage ont pour but de donner une base positive aux faits exposés. Elles ont été réunies à part pour ne pas surcharger le texte de chiffres et de tableaux, c'est à dire de données statistiques qui l'eussent alourdi et en eussent rendu la lecture pénible.

PREMIER CHAPITRE

PERIODE DE 1849 A 1881

1.er § — FAITS HISTORICO-POLITIQUES

La formation du Royaume d'Italie n'a pas été le résultat d'une conférence diplomatique, ou d'un traité de paix ainsi que c'est le cas pour bien des nations nouvelles nées à la fin de la guerre mondiale de 1914-1918.

C'est l'Italie elle-même qui a dû s'emparer de son propre territoire, conquérir par les armes ses frontières légitimes et arracher, par des victoires militaires, à l'étranger dominateur le pouvoir qu'il avait usurpé.

Les guerres que l'on a appelées « Guerres de l'Indépendance » commencèrent en 1848; les hostilités précédant cette date, n'avaient été que des escarmouches; mais des escarmouches où s'exprimait l'aspiration du peuple entier à s'unir en une seule nation, ayant pour capitale Rome, la ville éternelle.

C'est la maison de Savoie — qui régnait en ce temps là sur le Piémont et la Sardaigne — qui développa l'action qui devait réaliser les vœux de tout le peuple; c'est elle en effet qui entreprit la série des guerres qui devaient chasser l'étranger du sol italien et donner une constitution à l'Italie unifiée.

La défaite subie par le Roi Charles Albert, à Novare, en 1849; dans une bataille contre les Autrichiens, amena ce Roi à abdiquer en faveur de son fils, Victor Emmanuel.

Ce dernier, ayant repris les armes en collaboration avec l'armée française, commandée par Napoléon III, que le comte de Cavour, ministre de Victor Emmanuel II, avait habilement gagné à la cause italienne, l'Autriche dût céder la Lombardie. Malheureusement, la paix de Villefranche (Villa Franca) conclue à l'improviste par l'Empereur, en 1860, permit à l'Autriche de garder la Vénétie.

Garibaldi, de son côté, après des combats victorieux en Sicile, réussit à annexer ce pays à l'Italie en 1860, comme le reste du territoire il se rangea sous le sceptre de Victor Emmanuel II.

Rome manquant encore pour que l'unité fût complète, Garibaldi prit les

armes contre le Pape, en 1852 et en 1867, mais l'hostilité militaire de la France et l'hostilité politique du Gouvernement italien firent échouer ses tentatives.

Entretemps, en 1865, le siège du Gouvernement italien avait été transféré de Turin à Florence.

En 1866, l'Italie, alliée à la Prusse, avait repris les armes contre l'Autriche et à la suite de la défaite de l'ennemi, elle avait pu procéder à la libération de la Vénétie (Conférence de Prague, Prusse-Autriche, août 1866; conférence de Vienne, Italie-Autriche, 21 août 1866). Le 3 octobre de la même année la paix fut conclue.

Ce ne fut qu'en 1870, après la chute de Napoléon III, que l'Italie put dénoncer la convention Italo-française relative à Rome. Le 20 septembre 1870, après les faits d'armes que n'avaient pas empêché les pourparlers du Comte Ponza di S. Martino (8-11 septembre), les troupes italiennes entrèrent à Rome. Le Parlement de Florence vota, en décembre, le transfert du siège du gouvernement à Rome, où il s'établit à la fin du mois de juin 1871.

Avec la conquête de Rome, l'unification de l'Italie fut considérée comme achevée.

L'oeuvre du premier Roi d'Italie était terminée; l'Etat italien constitué, le territoire réuni sous une seule et unique direction et ses habitants soumis aux mêmes lois civiles et pénales.

Finalement le 25 mai 1875, l'Italie se présente à l'étranger comme une nation et une puissance.

C'est à partir de ce moment qu'elle peut envisager la tâche économique avec calme et initier la politique des traités économiques.

Le Royaume put songer à la réorganisation des marines marchandes et militaires, à l'amélioration des ports, des voies de communication et aussi au développement économique du pays suivant un plan régulier, ce qui ne pouvait se faire avant que l'unité nationale eût été réalisée. L'instruction publique devint obligatoire (15 juillet 1877).

Le 9 janvier 1878, mourut le roi Victor Emmanuel II dont la constance et la fermeté avaient forgé le royaume d'Italie. Son fils Humbert I^{er} lui succéda.

Quant à la politique intérieure du pays, elle ne fut pas très brillante. Les défauts inhérents au régime parlementaire se développèrent rapidement et les tendances de gauche se manifestèrent de plus en plus, surtout vers la fin de XIX^{me} siècle, ainsi que nous le verrons dans la suite.

Les événements principaux de la période envisagée jusqu'ici peuvent se résumer comme il suit:

Lorsque, en 1859, le Piémont et la France, alors alliés, déclarèrent la guerre à l'Autriche, l'Italie était soumise à sept dominations:

1) Le Piémont, la Ligurie et la Sardaigne formaient le Royaume de Sar-

daigne à la tête duquel se trouvait le roi Victor Emmanuel II de Savoie.

- 2) La Lombardie et la Vénétie faisaient partie de l'Empire d'Autriche.
- 3) La Toscane était sous les Bourbons d'Autriche, branche de Lorraine.
- 4) Le duché de Parme, sous les Bourbons d'Autriche.
- 5) Le duché de Modène, sous les Bourbons d'Autriche (Branche d'Este).
- 6) Le Napolitain et la Sicile, sous les Bourbons d'Espagne.
- 7) Le reste sous le Pape.

La paix de Villefranche conclue, le royaume des deux Siciles conquis par Garibaldi et les différents duchés incorporés à l'Italie à la suite de plébiscites, le royaume est constitué sous le sceptre de Victor Emmanuel II de Savoie. Pour achever l'unité italienne, il manque encore la Vénétie soumise à l'Autriche, et les Etats de l'Eglise. La première est annexée après la guerre que l'Allemagne et l'Italie alliées, déclarent en 1866 à l'Autriche. Les Etats de l'Eglise sont incorporés en 1870.

2 § — FAITS ECONOMIQUES ET MONETAIRES

L'unité territoriale de l'Italie était désormais une réalité, mais il fallait encore organiser l'Etat italien. Les anciens dominateurs n'avaient laissé, en partant, aucune organisation économique ni financière, car la plupart d'entre eux ne voyaient dans leurs administrations qu'une source de profits personnels dont ils ne faisaient en aucune façon bénéficier le peuple. Il fallut constituer l'armée, la marine, l'instruction publique, l'administration de la justice, les chemins de fer, les ports, etc.; amener la Nation naissante à une homogénéité économique qui n'avait pu exister auparavant à cause du grand morcellement du territoire. En un mot, pourvoir à des dépenses énormes, sans en avoir les moyens, le pays étant pauvre et son sous-sol dépourvu de richesses naturelles.

Cet état de choses explique les difficultés énormes à travers lesquelles les finances italiennes eurent pour longtemps à se débattre et que nous passerons en revue dans la suite de cet exposé.

Pour débiter, nous ferons l'historique succinct des instituts d'émission qui ont fonctionné depuis la formation de l'Italie nouvelle.

Aux environs des années 1860-1861, il n'y avait en Italie que trois grands instituts autorisés par la loi à émettre des billets au porteur :

- la « *Banca Nazionale Sarda* » en Piémont;
- la « *Banca Nazionale Toscana* » dans l'ancien duché de Toscane;
- la « *Banca dello Stato Pontificio* », pour les domaines temporaires de l'Eglise.

L'Autriche pourvoyait aux besoins des deux provinces qui lui étaient sou-

mises, la Lombardie et la Vénétie, au moyen de la « Banque de Vienne ». Pour le reste du territoire il y avait des instituts secondaires qui s'occupaient d'émissions, mais leur sphère d'action était très limitée. Nous mentionnerons le « *Stabilimento Mercantile di Venezia* » qui émettait des titres fiduciaires au porteur; la « *Banca di Parma* » pour les anciens duchés; la « *Banca delle Quattro Legazioni* », de Bologne, dont les billets circulaient aussi dans la Romagne; la « *Banca Toscana di Credito per le Industrie e i Commerci d'Italia* » en Toscane. Dans le Midi le « *Banco di Napoli* » et le « *Banco di Sicilia* » étaient des instituts de dépôts n'émettant pas de vrais billets mais des « *fedi di credito e polizze* » effets garantis par les dépôts. Ces « *fedi* » étaient nominatifs et transmissibles par endossement. (1).

La « *Banca Nazionale negli Stati Sardi* » est, entre toutes, celle qui nous intéresse le plus, car elle est intimement liée au gouvernement.

C'est en 1849 qu'elle fut fondée. Elle dut son origine à la fusion de la « *Banca di Sconti, Depositi e Conti Correnti* » de Gênes avec la « *Banca di Torino* », fusion décidée par décret royal en date du 14 novembre 1849 et sanctionnée par la loi du 9 juillet 1850. Le capital de ces deux banques, qui était de 8 millions de livres, fut alors porté à 32 millions. Une fois la Lombardie libérée (1860), la nouvelle Banque en occupa les marchés et fut autorisée à porter son capital à 40 millions de livres ainsi qu'à modifier ses statuts.

Plus tard, elle gagna encore du terrain et lors de la liquidation de la Banque de Parme et de la Banque des Quatre Légations, elle prit leur place et ouvrit des succursales à Bologne, Ferrare, Forlì, Parme et Ravenne.

Enfin, le 29 juin 1865 (après être arrivée par son importance à avoir de l'influence sur les Etats du Sud, c'est à dire le Royaume de Naples et la Sicile), un décret l'autorisa à augmenter son capital jusqu'à un maximum de 100 millions de livres. C'est à cette même époque que sa dénomination changea. La « *Banca Nazionale Sarda* » devint la « *Banca Nazionale del Regno d'Italia* ».

En Toscane existait encore la « *Banca Nazionale Toscana* », née en 1857 de la fusion des instituts de Livourne et de Florence. Son capital initial était de 8 millions de livres; il fut porté, en 1860, à 9.410.000 livres, après la fusion de cet institut avec les petites banques de Sienne, Pise, Lucques et Arezzo.

Voici les chiffres de l'émission de billets des deux banques:

de la Banque de Toscane - a);

de la Banque Nationale Sarda - b).

(1) *Disegno di legge sull'ordinamento degli istituti di emissione*, présenté par les Ministres Berto et Magliani, le 23 nov. 1883, p. 101. — SUPINO: *Storia della circolazione bancaria in Italia dal 1860-1890*, p. 10.

Moyennes annuelles en millions de lire

	a)	b)
1860	20,6	64,8
1861	23,8	55,4
1862	28,5	71,5
1863	27,6	94,3
1864	26,3	81,2
1865	26,6	107,0 (1)

Il est aisé de constater la forte différence qu'il y a entre les deux instituts, dont l'un était déjà national tandis que l'autre restait régional. Quant aux instituts du Midi, ils n'avaient pas encore évolué et ils fonctionnaient uniquement comme banques de dépôts. En 1863, on s'efforça de monopoliser l'émission entre les mains d'un seul institut.

Le projet, hélas, fut oublié lors du transfert de la Chambre des députés de Turin à Florence et, quoiqu'il eût été déjà approuvé par le Sénat, on ne s'en occupa plus.

L'occasion propice ainsi perdue, ne se représenta qu'en 1893 et plus tard en 1926, comme nous le verrons, car d'autres instituts d'émission furent créés et devinrent trop importants pour qu'il fût possible de les faire disparaître en vertu d'un accord.

En 1865, il y avait en Italie 5 instituts d'émission:

- la « *Banca Nazionale del Regno d'Italia* »;
- la « *Banca Nazionale Toscana* »;
- la « *Banca Toscana di Credito per le Industrie e il Commercio* »;
- le « *Banco di Napoli* »;
- le « *Banco di Sicilia* ».

En 1870, lors de l'annexion à l'Italie des domaines temporaires du Pape, on en eut un de plus: la « *Banca Romana* » créée en 1850, par décret du Pape, banque dont la situation financière était très médiocre.

Le montant de la circulation italienne alla sans cesse en augmentant (*Voir page 14/15*). Il faut rechercher les causes de ce fait non seulement dans l'expansion même des banques (entre 1860 et 1865 la Banque Nationale à elle seule s'accrut de quatre nouveaux sièges et de 34 succursales) (2), mais aussi dans l'influence que le gouvernement exerça sur l'émission des billets.

Les Banques soutinrent le gouvernement dans les émissions d'emprunts et ne demandèrent qu'à escompter les bons du Trésor et à intervenir dans nombre d'autres affaires intéressant le régime (chemins de fer, canaux etc.).

(1) SUPINO: *Storia della circolazione bancaria*, p. 4-5.

(2) Relazione all'adunanza generale degli azionisti, 25-II-1869.

Le Gouvernement, d'autre part, s'abandonnait volontiers aux bons soins des instituts d'émission qui l'aidaient à faire face au déficit sans cesse croissant de ses budgets.

Pendant cette période, les excédents déficitaires furent en millions de lires, de :

361,4	en	1860
509,1	»	1861
476,9	»	1862
450,0	»	1863
465,5	»	1864
340,7	»	1865 (1).

Nous avons à nous rappeler qu'en Italie le montant des billets émis par les banques, ne représente pas seulement la valeur de la circulation pour compte du commerce mais aussi le chiffre des avances spéciales de ces instituts à l'Etat. Nous devons donc faire une distinction, pour ce qui est des émissions des instituts bancaires, entre circulation pour compte du commerce et circulation pour compte de l'Etat.

En 1865, la circulation du papier monnaie était aussi fortement influencée par la situation du marché des métaux précieux et comme les billets étaient encore payables à vue en or, il en résultait souvent des pertes considérables pour les banques obligées de se pourvoir à tout prix de métal.

En dépit de ces augmentations considérables de papier, la circulation fiduciaire à l'époque des débuts du royaume d'Italie apparaît fort restreinte, si l'on tient compte et de l'étendue du territoire et du nombre de ses habitants.

On estimait en 1865 que la circulation métallique était de 1100 millions de lires contre seulement 265 millions de papier. La cause de cette méfiance pour le papier il faut la voir, *a*) dans le fait que l'Italie était un Etat purement agricole, où l'industrie et les manufactures étaient peu développées; *b*) dans le fait que le commerce consistait surtout en transactions internationales, ce qui ne permettait guère d'introduire le billet (2).

En 1866 la situation empira fortement.

La panique dont la foule fut saisie rendit la crise encore plus aiguë et c'est surtout à cause de ce facteur psychologique que les résultats en furent désastreux.

Nous avons vu que le gouvernement clôturait ses exercices annuels par de forts déficits, les dépenses s'étant élevées en général au double des recettes.

Nous avons dit aussi que ce déficit fut en grande partie couvert par des emprunts qui s'élevèrent en 1865, à 1700 millions de lires sans parler de 7 1/2

(1) *L'Italie économique en 1867*. Florence, 1867, p. 70.

(2) *Inchiesta sul corso forzoso*, III vol. — *Relazione sulla circolazione cartacea*, p. 22; SUPINO, O. c., p. 10.

millions d'obligations des chemins de fer ni de 150 millions reçus en prêt contre garantie sur des biens de l'Etat. (1).

Le crédit de l'Etat commençait à fléchir, ainsi que la cote des rentes italiennes, si bien que du cours de 80 % qu'elles avaient en 1860, les rentes passèrent à 64,40 % en 1865 et à 43,9 % à la fin d'avril 1866.

La crainte d'une guerre qui entraînât de fortes dépenses en cas de conflit était aussi venue aggraver la situation.

L'Etat, ne paraissait pas s'en alarmer; aucune mesure énergique ne fut prise pendant cette période de crise. On espérait améliorer la situation en changeant le ministre des finances!

Tout cela eut par conséquence que les possesseurs de titres italiens, titres commerciaux y compris, cherchèrent à s'en défaire promptement pour ne pas perdre encore davantage dans cette fâcheuse opération.

Rembourser les titres signifiait rendre l'argent reçu et déjà dépensé. La chose ne paraissait pas aisée.

D'autre part, les spéculateurs italiens, comme toujours, ne faisaient que rendre la situation plus difficile. Ils envoyaient de l'or à l'étranger pour acheter les titres meilleur marché.

L'idée de la nécessité du cours forcé hanta les esprits et la situation empira, car tout le monde chercha à liquider avant l'institution de ce cours forcé si redouté.

Dès la seconde moitié du mois d'avril 1866, la situation s'aggrava encore davantage.

Le pays s'effraya en présence de la restriction de l'escompte; il eût préféré un taux élevé et la liberté d'opération, car tout le monde craignait l'immobilisation de son argent. La ruée était décidément vers le comptant, vers l'or de préférence; à son défaut vers le métal blanc et les autres métaux (cuivre, nickel).

Diverses administrations communales se firent auprès du gouvernement les interprètes des plaintes de leurs administrés. Elles représentèrent la situation sous des aspects sombres et la déclarèrent insoutenable. On s'attendait à une catastrophe économique. Le gouvernement s'adressa à la Banque Nationale, qui répondit que la circulation faisait défaut parce qu'elle était accaparée et retenue par les individus. Une augmentation de numéraire, disait-elle aussi, eût abouti au même résultat et elle s'efforça de le garder dans son coffre-fort.

Le 30 avril 1866, le gouvernement fut autorisé à déclarer la guerre à l'Autriche. Il demanda alors à la Chambre les pleins pouvoirs, en vue de faire face à la situation du pays, ce qui lui fut accordé.

Le premier mai, par décret royal, la Banque Nationale était libérée de l'obligation d'échanger les billets contre de l'or.

(1) *Relazione sulla circolazione cartacea* (15-III-1875). — MINGHETTI • FINALI.

Le décret établissait, en outre, que la Banque Nationale recevait ce privilège d'émission au cours forcé, moyennant un prêt au gouvernement de 250 millions de livres à 1,5 %. Quant aux autres banques, on reconnut le cours légal de leurs billets et on leur donna la faculté de les échanger ainsi que leurs titres fiduciaires contre des billets de la Banque Nationale. Ces billets auraient été fournis gratuitement jusqu'à concurrence du montant de la réserve métallique des banques susdites.

Les émissions des banques de Naples et de Sicile furent reconnues pour ces deux provinces; de même celles de la Banque Nationale Toscane (6 mai) et de la Banque Toscane de Crédit (17 mai) pour la Toscane.

En conséquence, le billet de banque, qui avait été mal reçu les années précédentes, dut être accepté bon gré, mal gré.

En peu d'années l'Italie subit un tel changement que d'un pays qui avait seulement 1/4 de sa circulation en papier, elle devint le royaume du papier. (1).

La seule banque à laquelle le gouvernement accorda le cours forcé fut donc la Banque Nationale. Elle lui témoigna sa gratitude pour ce privilège à l'occasion de l'occupation de la Vénétie, en augmentant de 250 à 278 millions ses avances au gouvernement.

L'introduction du cours forcé fut, dans la suite, fortement critiquée. On vit l'opération de mauvais oeil et on la considéra comme superflue.

En effet, si la situation italienne avait été la conséquence d'une période de crise purement commerciale, ce remède eût été vraiment trop hasardé.

Mais ce qui rendit cette mesure indispensable, ce furent les craintes de guerre et la panique à l'étranger, qui fit sortir de l'Italie, par l'escompte, l'or que le pays avait eu en prêt à long terme. D'autre part, les statuts de la Banque Nationale étaient trop rigides et, pour permettre une émission plus rapide de numéraire jusqu'au moment de la liquidation de la période tendue des affaires, il aurait fallu modifier ses statuts.

La Banque, de son côté, avait tout intérêt à ce que le cours forcé fût réservé à son seul institut, car cela lui assurait des crédits à bon compte et une situation privilégiée au regard des autres banques.

Au début, le peuple s'opposa énergiquement à l'introduction du billet, si bien que, très souvent, les échanges se firent sur la base de l'or. On institua ainsi un droit d'agio pour le billet. (*Voir note N.° 1 et annexe N.° I*).

Les prix augmentèrent de même et, en tout premier lieu, ceux des produits importés. Les salaires, au contraire, restèrent stables pour la majeure partie des places et, chose étrange, à Syracuse et à Ferrare, ils baissèrent même. L'étranger, devenu méfiant, ou bien arrêta ses affaires, ou bien les conclut seulement moyennant des garanties fort coûteuses. Craignant des per-

(1) *Relazione sulla circolazione cartacea*, p. 22-24.

tes, les capitaux italiens émigrèrent à l'étranger et les placements à l'intérieur du pays devinrent de plus en plus spéculatifs.

Les méfaits de ce cours forcé ne devaient pas s'arrêter là. L'Italie faisait partie depuis 1862 de l'*Union Monétaire Latine*. Toutes ses monnaies métalliques ayant cours dans les pays se rattachant à cette Union disparurent. Ce ne furent pas seulement les monnaies d'or et d'argent qui émigrèrent, ce furent aussi les monnaies divisionnaires (monnaies de billion et même de bronze). Il devint presque impossible de changer un billet de grosse coupure; aussi y eut-il un agio sur les billets de petite coupure et le bronze et il fallut même payer une commission de 7 % pour changer un billet de 1000 livres en coupures de 100 et une de 17 % pour le changer en billion. (1).

Le gouvernement tenta, le 13 juin 1866, d'émettre des « bons » (marche da bollo) de 15, 10 et 5 livres et ceci pour un montant de 30 millions. Mais cette somme était insuffisante et les falsifications l'obligèrent à retirer le tout deux mois plus tard. (Au lieu de 30 millions émis, on remboursa 30 millions 142.000 livres. C'est-à-dire 142.000 livres de bons illégaux et falsifiés. (2).

Pour sortir de cette situation fâcheuse, les Provinces, les communes, les banques en général, émirent, même sans l'autorisation du gouvernement, du papier-monnaie de petite coupure (jusqu'à 10 centimes) qui eut, cela va de soi, un marché très restreint. (*Voir note N.° 2*).

D'autre part, les banques autorisées à l'émission commirent des abus en émettant des quantités supérieures aux limites. (*Voir note N.° 3*).

Des remèdes s'imposaient d'urgence. On avait déjà attendu trop longtemps. Le 17 février 1868, la question fut soulevée par le député Seismit-Doda. Pour l'examiner, on institua une commission d'enquête composée de M.M. Cordova, Lampertico, Messedaglia, Rossi, Sella et Seismit-Doda.

Le 3 août 1868, la Chambre approuva un projet qui reçut force de loi le 3 septembre. Cette loi prescrivait à la Banque Nationale du Royaume d'Italie de restreindre, dans un délai de 6 mois, sa circulation à 750 millions de livres, montant qui n'aurait dû être dépassé pour aucune raison tant que le cours forcé aurait subsisté.

Pendant cette même période, la Chambre discuta divers projets se proposant l'assainissement des finances. Le premier, du ministre Ferrara, datait du 11 juin 1867. Il reposait sur la confiscation des biens ecclésiastiques évalués à 600 millions de livres. On espérait équilibrer ainsi le budget de l'Etat, mais les déficits augmentèrent dans une proportion si forte que le projet dut être écarté.

Le deuxième, du ministre Cambray-Digny, daté du 21 avril 1869, entendait procurer à l'Etat 728 millions au moyen de:

(1) *Inchiesta corso forzoso* I, p. 138-39. SUPINO p. 26. — FERRARA: *Il corso forzato dei biglietti di banca in Italia* « Nuova Antologia », giugno 1866, p. 360.

(2) SACHS: *L'Italie, ses finances et son développement économique*, 1859 à 1884, Paris, 1885, p. 852-53.

a) la vente des biens ecclésiastiques qui aurait permis une avance immédiate de 300 millions;

b) un apport de 100 millions, à titre de caution, de la Société des biens domaniaux, somme qui représentait 1/3 de son capital;

c) un apport de 100 millions de la Banque Nationale et des Banques du Sud contre cession à celles-ci du service de Trésorerie, cession qui faisait en outre réaliser une économie de 24 millions.

d) un emprunt obligatoire de 300 millions.

Ce deuxième projet fut repoussé. Pour justifier son rejet, on affirma que la fusion demandée de la Banque Nationale et de la Banque Toscane était dangereuse pour l'Etat, l'institut devenant trop puissant et que le procédé était contraire à la doctrine libérale. Passer le service de Trésorerie à des tiers, c'était enfin contrevenir aux bons principes administratifs.

On continua l'émission des billets qui prit même un développement croissant: les bons principes de l'abolition du cours forcé furent de plus en plus abandonnés.

Ce fut surtout sous le Ministère Sella, que l'émission augmenta. Pour couvrir le déficit budgétaire il fallait une somme de 200 millions de liras. Sella présenta un projet par lequel il voulait:

« aliéner une partie de la rente jusqu'à concurrence de 80 millions;	
« s'accorder avec la Banque Nationale pour qu'elle ajoutât à son	
prêt de	278 millions
« l'avance que l'Etat avait reçue le 12 octobre 1867, et	
qui était de	100 »
« et émettre un emprunt (dont 50 millions en or) de . . .	122 »

« ce qui formait un total de 500 millions ». (1)

Il est à noter que de ce total, seuls 50 millions étaient en or; le reste n'était représenté par aucune réserve métallique mais était garanti par les obligations émises sur les biens de l'Eglise.

L'intérêt exigé était de 0,8 %, mais il fut réduit à 0,6 %.

La limite de la circulation fixée peu de temps auparavant à 750 millions, fut portée à 800 millions, mais il était entendu qu'elle serait diminuée peu à peu jusqu'à l'abolition complète du cours forcé. Ce ne fut qu'un projet. La convention obtint force de loi le 11 août 1870, mais le 15 août la guerre franco-allemande ayant été déclarée, le ministre présenta un projet d'armements qui fit dépasser de 50 millions encore la limite de 800 millions.

En mars 1871, par une nouvelle convention, l'emprunt fut augmenté de 150 millions, sans réserve métallique, à l'intérêt de 0,50 % et garantis par

(1) SUPINO, *O. c.*, chap. IV.

un montant égal de rente 5 %, calculée au cours de 70. La limite de la circulation fut de nouveau augmentée et portée de 850 à 1000 millions, dont 350 seulement pour compte de la Banque. En vérité il s'agissait de 300 millions pour la Banque et de 700 millions émis pour soutenir l'Etat, si l'on tient compte du prêt de 50 millions en or déjà fait au trésor. (1).

En mars 1872, nouvelle convention pour un emprunt de 300 millions sans réserve métallique, avec garantie en rente et à l'intérêt de 1/2 %. Cette somme aurait dû servir pour la période de 1872 à 1876.

La Banque Nationale s'était taillée une place hors ligne dans la concurrence bancaire. Elle tenait les comptes-courants financiers de l'Etat, faisait les opérations d'émission des emprunts de l'Etat, gardait la frappe des monnaies; ses billets avaient cours forcé. (2). Ses sièges et ses succursales s'étaient multipliés sur toute l'étendue de la péninsule. On lui avait accordé une augmentation de capital nominal jusqu'à concurrence de 100 millions. Ses actions s'émettaient avec une prime de 200 liras à passer au fonds de réserve. Enfin, lors du dernier emprunt de 300 millions, on lui permit de doubler son capital nominal, et d'arriver à 200 millions en actions de 1000 liras dont 750 liras versées.

C'est au prix de ces faveurs que l'Etat réussit à abaisser le taux des intérêts qu'il avait à payer et que d'un montant de 3.521.252,99 qu'il déboursait en 1868 pour 278 millions, il arriva à ne payer en 1872 que 2.787.724,54 pour 790 millions. (3).

La circulation fiduciaire augmenta aussi dans les autres régions à cause des émissions des banques régionales. La réglementation de la circulation s'imposait. Des deux projets présentés par le ministre Sella, en 1870 (11 mars) et en 1873 (24 mai), aucun ne fut admis. (4). (*Voir note N.º 4*).

Ce fut le 27 novembre 1873, après le changement de gouvernement que le Ministère Minghetti, avec le concours de M. Finali, présenta enfin à la Chambre un projet de réglementation de la circulation de la monnaie-papier. Ce projet devait aboutir à la loi de 1874 qui visait surtout à priver la Banque Nationale de sa position privilégiée. Pour atteindre ce but, il fallait rembourser à l'institut les prêts qu'il avait accordées à l'Etat.

Le projet tendait à réunir en un « Consorzio » (Consortium) les six instituts d'émission et à substituer au papier émis pour compte de l'Etat par la Banque Nationale, des billets garantis par le « Consortium » des six instituts.

Une autre loi, la loi de 1874, disposait que les banques appartenant au

(1) SUPINO, p. 37: *Relazione su la circolazione cartacea*, p. 71-74, 87-88, 97-100.

(2) FERRARA: *La questione dei banchi in Italia*. « Nuova Antologia », nov. 1873, p. 623. - *Relazione sulla circolazione cartacea*, p. 96-102.

(3) *Relazione sul progetto di legge su la circolazione cartacea durante il corso forzoso* 29 Gennaio 1874.

(4) SUPINO, p. 47-48.

« Consortium » prêteraient à l'Etat des billets jusqu'à concurrence d'un milliard de lres, somme qui serait garantie par la rente; l'intérêt était fixé à 0,5 % pour les quatre premières années et à 0,4 % pour la période suivante.

Les billets du « Consortium » étaient inconvertibles et ils servirent à rembourser à la Banque Nationale la dette de l'Etat. Les billets émis sur papier-monnaie blanc eurent des coupures de lres 0,50, 1.-, 2.-, 5.-, 10.-, 20.-, 100., 250.-, 1000.-. Les billets de lres 50.-, 100.-, 200.-, 500.- et 1000.-, émis par les instituts furent imprimés sur papier de couleur et leur émission ne pouvait être supérieure à 3 fois le patrimoine possédé, le capital versé, ou le numéraire existant dans la caisse en métal ou en billets du « Consortium ». Dans des cas exceptionnels le gouvernement pouvait autoriser une émission dépassant la limite; mais cette émission supplémentaire ne devait pas dépasser 40 % du capital ou patrimoine et sa durée ne pouvait pas être supérieure à trois mois. Les bénéfices de l'opération furent au profit de l'Etat.

Les billets des banques eurent cours légal dans toutes les provinces où il y avait un siège ou une succursale faisant le change. Le cours légal devait durer 2 ans, à partir de la date de la publication de la loi; après cette période il devait être converti en cours fiduciaire. Les réserves métalliques ne devaient plus être immobilisées, mais permettre d'acheter des lettres de change payables en or ou des titres payables en or et échéant dans un délai maximum de 3 mois. Le capital ou patrimoine nécessaire à la circulation extraordinaire de 3 mois ne pouvait dépasser les sommes existant au 31 décembre 1873. (1).

Les émissions furent fixées comme il suit (décret 23 septembre 1874):

<i>Instituts</i>	<i>Capital ou patrimoine au 31-XII-1873</i>	<i>Somme utile pour les émissions</i>	<i>Limite maxim. de l'émission</i>
(en millions de lres)			
Banque Nationale	150	150	350
» » Toscane	21	21	63
» Toscane de Crédit	5	5	15
» Romane	5	15	45
» de Naples	32,5	48,75	146,25
» de Sicile	8	12	36 (2)

La limite maximum de la Banque Nationale pouvait être augmentée en-

(1) *Progetto di legge sulla circolazione cartacea* - Relazione della commissione sul medesimo progetto, 29 gennaio 1874.
29 gennaio 1874.

SACHS: *L'Italie etc.*, p. 610-614.

(2) *Relazione sulla circolazione cartacea*, p. 325.

core jusqu'en 1880 (1.^{er} avril), mais elle ne devait pas dépasser un maximum de 450 millions de lires.

Dans l'intention de ses promoteurs, cette loi devait pourvoir à « un état transitoire et servir à réglementer les émissions pendant le régime du cours forcé ».

Les effets de la loi de 1874 se firent immédiatement sentir. La circulation bancaire resta disciplinée et se tint dans la limite imposée, voire même au dessous du niveau fixé. D'autre part, les bilans du gouvernement s'étant améliorés, la circulation pour compte de l'Etat ne dépassa plus les 940 millions de lires qu'elle avait atteints en 1875. Peu à peu, les propos d'abolition du cours forcé se concrétèrent et la politique financière eut surtout pour but d'y arriver. Mais, dès le début, l'on commit une erreur. La loi de 1874 fixait un délai de deux ans après quoi la circulation, de légale, devait devenir fiduciaire. Or, à la fin du terme, le délai fut prorogé une première fois jusqu'au 31-XII-1877 puis, une deuxième fois, jusqu'au 30-VI-1878 et ainsi de suite jusqu'au 30-VI-1879.

Nous venons de dire, il y a peu d'instant, que la circulation bancaire avait pu rester disciplinée. Cela provient de ce que l'émission des petites coupures avait été réservée, par la loi de 1874, au « Consortium », ainsi que du fait que (comme nous l'avons vu à la page 22) le numéraire émis par les banques régionales n'étaient admis à circuler que dans les régions où celles-ci avaient leur siège principal et dans celles où elles possédaient d'autres sièges ou des succursales. Cette mesure rendait la circulation de ce numéraire régional peu pratique et favorisait, bon gré mal gré, l'introduction du billet de la Banque Nationale, le seul jouissant du cours forcé sur toute l'étendue du territoire italien.

Par conséquent, il n'y eut que la Banque Nationale qui augmenta son émission, et cela, au fur et à mesure de la libération progressive des capitaux qu'elle avait employés à la conversion de l'emprunt national.

Les chiffres suivants expriment l'augmentation progressive de la circulation totale en millions de lires :

1875	621,2
1876	646,0
1877	628,5
1878	672,2
1879	732,4 (1)

L'augmentation était du reste prévue mais son exiguité démontre que le moment était défavorable à un accroissement du numéraire, à cause de la dépression du marché, qui maintenait l'agio à un taux assez élevé. (*Voir tableau à l'annexe N.º I*).

(1) *Annuario statistico*, 1887-88, p. 952.

Les projets présentés, de ce temps, pour remédier à la situation, furent nombreux, mais aucun d'eux ne fut approuvé et le régime de 1874 continua à subsister; la durée du cours légal fut même prolongée jusqu'au 30 juin 1880. (*Voir notes N.º 5 et N.º 6, concernant les projets de réforme présentés par : M.M. Depretis, Maiorana Calatabiano le 27 mars 1877; Seismit-Doda le 3 juin 1878; Maiorana Calatabiano le 21 février 1879.*) (1).

Outre tous les malheurs que nous venons de décrire dans les pages précédentes, nous ne devons pas oublier de mentionner ceux que la circulation éprouva à cause de la participation de l'Italie à l'Union Monétaire Latine.

Ainsi que nous l'avons déjà brièvement dit à la page 19, l'Italie appartenait, depuis 1862, à la dite Union et de ce fait elle bénéficiait, en vertu des accords de 1865, comme tout autre participant, de la libre circulation de son divisionnaire dans les nations de l'Union.

A cause de son régime à cours forcé, l'Italie avait vu émigrer dans les pays de l'Union Monétaire Latine une grande partie de sa monnaie métallique.

Lorsque l'échéance du premier contrat de 15 ans (1865-1880) fut proche, on ne dénonça pas l'entente avec un an de préavis; mais on voulut, avant que commençât la nouvelle période, rétablir sur des bases saines les rapports de l'Italie avec les autres membres de l'Union.

L'Italie dut donc retirer avant le 31 décembre 1879 sa monnaie métallique et la rembourser en or.

Le montant total en fut évalué à 100 millions de liras. Pour faciliter l'échange, l'Italie dut payer immédiatement 30 millions et on lui accorda de solder les 70 autres en trois échéances (1881, 1882 et 1883).

Les frais à supporter par l'Italie devaient atteindre, d'après les calculs, la somme maximum de liras 250.000. En outre elle avait à payer du jour de la cessation de la circulation italienne dans les pays de l'Union, un intérêt de 3 % sur les sommes retirées et non remboursées.

Le gouvernement italien avait en outre l'obligation de détruire, six mois après la réception du montant global, sa circulation papier en billets de moins de 5 liras et il lui était interdit d'en émettre de nouveaux. (*Voir plus loin à page 30*).

L'estimation du montant à rembourser par l'Italie aux autres pays de l'Union fut exagérée car, au lieu des 100 millions prévus, la France ne parvint à en retirer que 79 millions et la Suisse et la Belgique ne lui en envoyèrent que 8 millions en tout.

Les renvois s'effectuèrent régulièrement. Ce fut pendant cette période que la stabilisation de 1881 fut effectuée.

(1) SUPINO, p. 64 et suiv. *Progetti leggi s. provvedimenti per l'abolizione del corso forzoso*, p. 5-88.

L'intention d'abolir le cours forcé était demeurée, en dépit de toute adversité, l'un des desiderata italiens.

L'opération se concrétisa en 1881 par l'approbation du projet Magliani-Miceli, présenté le 15 novembre 1880. (1).

M. Magliani, écartant la révalorisation lente de la lire, préféra proposer un remède immédiat: l'abolition du cours forcé à l'aide d'un emprunt. Il se justifiait en disant que le procédé rapide évitait l'incertitude quant à la réussite.

M. Magliani demandait pour l'opération d'assainissement un emprunt à l'étranger de 644 millions de liras.

La somme nécessaire à en payer l'intérêt au taux de 5 % se décompose comme il suit:

- 12 millions économisés sur les paiements de l'Etat à l'étranger grâce à l'abolition de l'agio sur l'or;
- 3,2 millions que l'Etat n'aurait plus payé au consortium pour l'émission des billets et enfin,
- 19 millions qu'une opération sur les retraites auraient permis de réaliser ($12 + 3,2 + 19 = 34,2$).

Les 644 millions à emprunter auraient trouvé leur emploi dans les opérations suivantes:

- 44 millions devaient passer à la Banque Nationale et servir au remboursement de l'emprunt en or du 1^{er} juin 1875 (qui devait être remboursé 3 mois avant la cessation du cours forcé);
- 600 millions devaient être versés au « Consortium » en paiement d'une somme correspondante de billets.

Pour liquider l'affaire du « Consortium » des six banques, l'Etat devait émettre des « billets de l'Etat » pour un montant de 340 millions représentant le reste de la dette de 940 millions. Ces billets devaient être convertibles à vue en or, ce qui devait leur procurer une position favorable dans la circulation.

La quantité du numéraire en circulation devait, après la réforme, atteindre la somme totale de 2.200 millions de liras composée de 1200 millions de monnaie métallique et de 1000 millions de monnaie papier. Ainsi la circulation métallique était plus que doublée (519 millions, chiffre supposé, plus 644 millions = 1200 millions en chiffre rond). (2).

(1) SUPINO, p. 64 et suiv.. *Progetti leggi s. provvedimenti per l'abolizione del corso forzoso*, p. 5-88.

(2) *Progetto di legge sui provvedimenti p. l'abolizione del corso forzoso*, 15 nov. 1880, p. 5-88.

Le projet une fois accepté, l'Italie réussit à lancer son emprunt de 644 millions, qui eut plein succès. Il rapporta 488 millions en or et 156 millions en argent, dont seulement 37 millions en pièces de 5 francs. Le reste (156 — 37 = 119 millions) put donc être employé pour le paiement des monnaies divisionnaires recueillies dans les pays de l'Union Monétaire Latine. La France n'ayant pas pris part à cet emprunt, l'Italie parvint à retarder la rentrée de ses écus se trouvant dans ce pays.

La crainte de subir une invasion d'argent exagérée et trop rapide pour le marché italien avait poussé le gouvernement italien à prendre des mesures extraordinaires pour éviter l'entrée de ce métal et garder l'or; en effet dès le 15 nov. 1880 une loi prescrivait que le paiement des droits de douane s'effectuât en or; mais à la suite des fortes protestations, des voisins et surtout de la France, la loi dut être abrogée.

Pour éviter l'invasion des écus, une commission conseilla alors à l'Etat italien d'émettre des billets de 5 et de 10 liras pour la somme de 340 millions. L'argent subissait des changements de valeur considérables, se qui lui avait enlevé ses qualités de métal apte à la réglementation des transactions internationales. On désirait donc le monométallisme de fait à défaut du légal.

La première période s'achève sur ces dernières mesures et dispositions. Dans la période suivante, les finances italiennes entrent dans une nouvelle phase, qui fut dans l'essence complètement différente de celle que nous venons de décrire.

II. CHAPITRE

PERIODE DE 1880 A 1900

1.er § -- FAITS HISTORICO-POLITIQUES

La période pendant laquelle régna le Roi Humbert I.er ne ressemble en rien à celle où avait régné Victor Emmanuel II, son père; car avec les années, les sentiments et l'esprit du peuple italien avaient changé.

Le roi Victor Emmanuel avait des sujets qui, animés des meilleurs sentiments patriotiques, savaient s'imposer les plus durs sacrifices dans le noble but de réaliser l'unité italienne.

Une fois l'unité accomplie, après la prise de Rome, en 1870, le peuple italien s'était accoutumé au nouvel état de choses et il exigeait désormais de jouir d'une certaine aisance. Mais, dans un pays dépourvu de richesses naturelles, comme l'Italie, on ne peut atteindre la prospérité qu'après bien des années de travail, de sacrifices, de discipline et d'organisation économique.

Le peuple, au contraire, voulait la prospérité sans la créer et l'attendait du seul fait que l'unité territoriale du pays était accomplie.

Ce rêve ne se réalisant pas avec toute la promptitude qu'il désirait, le peuple en fut désappointé et démontra du mécontentement.

Cette situation déjà peu brillante fut empirée par une période d'insuccès, de crises économiques très aiguës, de calamités et de fléaux naturels qui rendirent ces années, déjà très dures, encore plus pénibles. (*Voir note N.° 7*).

A ce sujet, on ne peut passer sous silence, les conséquences de la politique coloniale italienne qu'il importe de décrire.

Le XIX.me siècle a été pour les nations européennes la période des conquêtes coloniales, que toutes rêvaient, soit pour l'importance stratégique de ces nouveaux territoires, soit dans le but de les exploiter au profit de l'économie générale de leurs pays.

Tandis que les meilleurs de ces territoires étaient partagés, l'Italie était encore soumise à la domination étrangère ou occupée à s'en affranchir, de sorte que, quand elle put songer aux colonies, après 1870, il était trop tard;

arrivant la dernière elle n'eut pas le choix et dut se contenter de jeter les yeux sur les lots que les autres nations avaient refusés.

D'ailleurs, la plupart des Italiens n'étaient pas mûrs pour comprendre ce qui devait être la politique coloniale appropriée à une grande nation telle que l'Italie après son unification. Ils ne parvenaient pas à envisager la question au point de vue de son importance pour l'avenir de leur pays et les partisans des entreprises coloniales représentaient une minorité tout à fait exigüe.

Les rares adhérents à cette politique ne purent que diminuer au cours des actions militaires à cause des terribles insuccès que les armes italiennes eurent sur les côtes africaines.

Entre temps, les rapports entre la France et l'Italie avaient perdu toute cordialité; l'Italie reprochait à sa soeur latine d'avoir entravé, en 1867, la marche de Garibaldi sur Rome et la France lui reprochait de ne pas l'avoir aidée contre la Prusse, en 1870, comme elle-même l'avait fait contre l'Autriche, en 1859. Ces rapports devinrent encore plus tendus lorsque la France établit son protectorat sur la Tunisie et fortifia la rade de Biserte.

Cette situation amena l'Italie à conclure avec l'Allemagne et l'Autriche une alliance à trois, que l'histoire a enregistrée sous le nom de « Triple alliance » et dont le but avoué était « de se garantir réciproquement l'intégrité territoriale et de maintenir la paix européenne ».

Les défaites militaires subies en 1892 par l'Italie, en Afrique, déterminèrent la chute du ministère Crispi et eurent pour suite une augmentation de la importance du parti socialiste, qui s'était toujours opposé aux expéditions africaines.

L'influence que, pendant plusieurs années, ce parti eut sur la politique italienne, produisit les plus pernicieuses conséquences. C'est à lui qu'on reproche aussi l'assassinat du roi Humbert I^{er}, qui fut tué par un nommé Giacomo Bresci, ouvrier tisserand, le 30 juillet 1900, à Monza, pendant une fête gymnastique.

Le paragraphe suivant donnera un aperçu des conséquences que les luttes politiques intérieures eurent sur l'économie et sur la politique intérieure et extérieure du royaume d'Italie, politique et économie dont l'action apparaît dépourvue d'esprit de suite et d'idées directrices.

2. § — FAITS ECONOMIQUES ET MONETAIRES.

Reprenons l'exposé où nous l'avons interrompu, c'est à dire en 1881.

Le projet Magliani-Miceli dont nous avons résumé les caractéristiques principales, à la page 25, venait d'être voté et avait reçu force de loi le 27 avril 1881. Son application pratique exigea des modifications à la loi bancaire de 1874; à savoir:

1) Le cours légal des billets du « Consortium » fut prolongé jusqu'au 31

décembre 1883, afin que les instituts eussent le temps de s'adapter à la nouvelle situation;

2) le « Consortium » fut dissout et ses billets passèrent à la dette de l'Etat;

3) les réserves des banques durent être constituées par des monnaies ayant cours dans le royaume et des billets payables à vue;

4) le droit d'émission devait cesser à la fin de l'année 1889 (1) pour tous les instituts qui en possédaient la concession. L'acceptation du projet de revalorisation et de stabilisation laissait prévoir une baisse des prix.

L'agio, les prix des valeurs cotées en bourse, les prix des marchandises subirent une dégringolade et l'effet devenant cause accentua le malaise: d'un côté on voulut vendre avant de perdre ce qui faisait augmenter l'offre; de l'autre, la demande diminuait parce qu'on attendait toujours un moment plus favorable. Tout cela créa une situation fausse et donna origine à une période de panique qui dégénéra en crise.

Les banques, au lieu de faciliter les crédits, furent plutôt obligées de les restreindre. Le marché fut déséquilibré par ce changement rapide et pendant les années 1882 et 1883 il persista à être anormal.

L'opération d'assainissement, tant demandée et implorée, lors du cours forcé, trouva de nombreux adversaires une fois réalisée.

L'opposition, affirme-t-on, aggrava intentionnellement la situation en accaparant la circulation, afin d'être à même d'influencer les décisions du ministère. (2).

En dépit de toutes les manoeuvres, le gouvernement parvint à réaliser ses projets et, par la vente de 36.487.250 livres de rente 5 %, à faire entrer au Trésor 491 millions d'or et 153 millions d'argent. Du premier août 1881 au 15 février 1883, les versements prévus furent effectués. L'Etat put aussi réaliser avec assez de facilité des réserves or. (3).

Le succès des diverses opérations financières décida le gouvernement à introduire le paiement à vue des billets prévu par la loi du 7 avril 1881. La politique et l'économie internationale paraissaient s'améliorer également après les périodes mouvementées des incidents de Tunis, du suffrage universel, de la crise de 1882 à la Bourse de Paris et de complications anglo-égyptiennes.

La commission pour l'abolition du cours forcé fixa la date de l'opération au 12 avril et le décret qui l'établit réglementa le change de la façon suivante:

les billets de livres 0,50; 1,—; 2,— pouvaient être, dans tout le royaume, échangés contre une monnaie divisionnaire d'argent;

(1) SACHS: *L'Italie, ses finances et son développement économique 1854-1884*. (Paris 1885). 633/44.

(2) *Economista*, 22-X-1882 - p. 674.

(3) SACHS: *O. c.*, p. 644/47. — SUPINO, p. 68, suiv.

les billets à partir de 5 livres, devenaient échangeables en or ou en argent, mais seulement à : Bari, Bologne, Cagliari, Catania, Florence, Gênes, Livourne, Messine, Milan, Naples, Palerme, Rome, Turin, Venise, Vérone; partout ailleurs en billets d'Etat.

L'échange s'effectua très régulièrement et, chose admirable, avec beaucoup de calme, peu à peu.

D'après les données des statistiques, pendant la première année qui suivit la liberté de l'échange le chiffre des transactions fut de 250,5 millions, soit 821.000 livres par jour de métal.

Pour les instituts d'émission le montant fut de 1835 millions, à peu près 6 millions de livres par jour de billets, dont 17,17 % sur demande des particuliers, le reste sur demande des banques. (1).

Pour aider aux petits instituts, qui s'étaient énormément développés pendant les 27 années de cours forcé, le gouvernement fit alors retirer — par les deux instituts principaux d'entre eux — une partie des billets émis par les autres et les obligea en outre à les garder dans leurs coffres-forts pendant la période d'adaptation ainsi qu'à leur substituer des billets émis par eux-même. (*Voir note N.º 8*).

Les décrets qui suivirent réglèrent l'émission en proportion des réserves (décrets du 12 août 1883 et du 30 novembre 1884 et loi du 28 juin 1885, qui fixent pour un certain temps et pour chaque institut d'émission, une proportion entre son capital et le montant maximum de ses émissions).

Cette restriction fut ensuite abolie et on permit, en outre, de dépasser la limite de la circulation avec la seule prescription que le montant excédant fût intégralement couvert par une réserve composée pour les 2/3 d'or et pour 1/3 d'argent. Par ce moyen on évitait de faire circuler l'or et, par suite, on favorisait la formation de nouvelles réserves or sans pourtant rendre le capital improductif, puisqu'il circulait sous forme de billets.

En fait, comme les seules banques vraiment importantes et à même de dépasser la limite étaient la Banque Nationale et celle de Naples, les mesures ci-dessus énoncées ne concernèrent que ces deux instituts. Les autres avaient même, à cause du paiement à vue, des difficultés à maintenir leurs propres billets en circulation. Ils ne purent donc pas songer à dépasser leurs limites respectives.

Par les décrets de 1883-84, et la loi de '85, le ministre Magliani parvint à faire augmenter le volume de la circulation en permettant d'émettre la quantité de billets correspondant à l'excédant en or du tiers de la réserve imposée par la loi de 1874.

(1) *Relazione dell'ispettorato generale degli istituti di emissione sul movimento del cambio della carta e responsabilità dello Stato e delle Banche per il periodo dal 12 aprile 1883 al 12 aprile 1884* (p. 18-20 e 25-30). Roma, 1884. — SUPINO, O. c., p. 71.

Le gouvernement encouragea par cette concession, l'augmentation de la circulation et les banques ne pouvant plus se soustraire à l'action du gouvernement qui, par ses décrets, avait en main leur existence même, se lièrent de plus en plus à lui.

Enfin, au lieu d'unifier l'émission une fois pour toutes, on continua à garder et à protéger une circulation légale, restreinte à certaines régions et payant des frais de change s'élevant jusqu'à 6 % dans les régions où l'institut émetteur n'était pas représenté.

La monnaie au cours légal ne devait durer que pendant la seule période d'adaptation. Les continuelles prorogations du terme fixé pour sa disparition, au lieu d'améliorer la situation, causèrent de forts ennuis au gouvernement, qui ne parvenait pas à consolider la position de la circulation.

Cette situation ambiguë, ayant fini par sauter aux yeux, on voulut y remédier par une nouvelle loi: A la date du 26 novembre 1883, les ministres Berti et Magliani présentèrent un projet de loi qui peut être résumé comme suit:

Tout nouvel institut devait avoir un capital minimum de 15 millions dont 10 millions au moins, versés. Les banques d'émission pouvaient émettre des billets jusqu'à concurrence de trois fois la valeur de leur réserve métallique, mais en aucun cas ne devaient dépasser le triple de leur capital effectif. Pour le dépasser il aurait fallu l'autorisation du gouvernement qui ne l'aurait donnée que dans des cas exceptionnels, mais sans jamais aller au delà du quadruple du capital versé. Une fois ces limites dépassées, l'émission devait être entièrement couverte par une encaisse métallique.

La circulation totale était fixée à 1050 millions. Elle ne devait être augmentée que pour remplacer les billets d'Etat éventuellement retirés de la circulation. (1).

Les capitaux des banques étaient fixés à:

200 millions pour la Banque Nationale d'Italie;				
60	»	»	»	de Naples;
15	»	»	»	de Sicile;
30	»	»	»	de Toscane. (2).

La Banque Romaine et la Banque Toscane de Crédit, devaient augmenter leur capital jusqu'au tiers de leurs émissions respectives.

Ce projet, basé sur le principe de la complète liberté, n'était qu'une uto-

(1) *Disegno di legge sull'ordinamento degli istituti di emissione*, 26 novembre 1883.

(2) SUPINO, O. c., p. 76/77. « *Bollettino finanziario* », *Nuova Antologia*, 1.^o giugno 1884, p. 538.

pie. En effet, puisque la limite maximum était fixée à 1050 millions, dont 996 millions se trouvaient déjà en circulation, il ne restait plus que 54 millions de disponibles pour de nouveaux instituts d'émission. Ainsi ce projet ne faisait que renforcer encore la situation de la Banque Nationale et de la Banque de Naples.

La commission chargée de l'étude de ce plan vit le piège. Elle voulut faire mieux en proposant elle-même un projet d'après lequel la limite de l'émission aurait dû être portée à 1500 millions, dont :

600	à la	Banque Nationale;
300	»	» de Naples dont 180 immédiatement;
90	»	» Romaine (capital 30);
90	»	» de Toscane;
75	»	» de Sicile (capital 25);
20	»	» de Toscane de Crédit

Total 1175 pour les banques existantes
+ 325 » celles à naître

Total 1500 millions.

Les deux projets furent repoussés et on s'en tint à l'état de choses créé par la loi de 1874.

Une autre conséquence de cette stabilisation apparaît dans les rapports financiers entre l'Italie et l'étranger. Au lendemain de l'opération ces relations en furent favorisées, au grand avantage de l'Italie. L'abolition du cours forcé avait ramené la confiance dans le public international, qui, rassuré par la liberté de l'échange, recommença à s'intéresser aux marchés italiens et à placer ses capitaux en Italie.

Le résultat sur le marché fut d'abord excellent; il se produisit d'une part une hausse en bourse du cours des titres recherchés comme placement et de l'autre une baisse du taux de l'intérêt et de l'économie. (*Voir note N.º 9*). Mais cela ne dura pas. A cause de cette hausse même des valeurs et de l'abondance des capitaux, cette situation favorable ne tarda pas à dégénérer en un jeu de spéculation en bourse. Le commerce et l'industrie eurent très peu à gagner à cette situation fausse et fragile, car les nouveaux capitaux furent rarement placés d'une façon solide et dans un but d'épargne.

Dès que l'abondance d'argent commença à diminuer à l'étranger, les capitaux furent retirés de l'Italie et celle-ci se retrouva dans une situation économique identique à celle de 1882. Avec une aggravation pourtant, c'est à dire une forte augmentation de circulation papier. (*Voir note N.º 10*) et une diminution de réserves. La sécurité de la conversion avait donc diminué.

Le résultat final fut, comme toujours, la crise et le cours forcé de fait à cause de l'agio qu'il fallait payer sur le change.

Les budgets de l'Etat, qui avaient été clôturés sans aucune perte pendant la période de 1875 à 1885 recommencèrent à présenter les déficits suivants:

Exercice:	1886-87	1887-88	1888-89	1889-90	1890-91
Millions de livres	8,1	72,93	234,37	74,41	75,04 (1)

Pour couvrir ces déficits, on inaugura de nouveau la politique des emprunts à l'étranger, emprunts dont voici les montants:

Année	1886-87	1887-88	1888-89	1889-90	1890-91
Millions de livres	218,9	292,1	239,8	232,6	272,9 (2)

Ces emprunts obligèrent l'Etat à payer de lourdes annuités de remboursement et des intérêts considérables.

A partir de 1887 le marché italien subit des crises qui se présentèrent toujours avec les mêmes caractéristiques et dont il faut attribuer l'origine à:

- 1) Une cause accidentelle, politique ou économique, plus ou moins bien fondée;
- 2) Une baisse de la rente italienne plus forte sur les places étrangères que sur les places italiennes;
- 3) la demande croissante d'échange des billets contre du métal;

L'effet de ces crises fut que:

- 1) Le change sur l'étranger devint défavorable;
- 2) L'exportation des métaux précieux augmenta et le métal se raréfia dans la circulation interne.

Les capitaux étrangers, de plus en plus défiant, abandonnèrent les marchés italiens, laissant inachevées les oeuvres commencées. L'économie nationale toute entière en souffrait: l'économie rurale aussi bien que l'économie manufacturière, l'industrie comme le commerce. Ce dernier subit le contre-coup de la nouvelle politique protectionniste inaugurée en 1887 et dont le but était de protéger, pour ne pas dire de créer, l'industrie nationale.

La rupture des relations commerciales avec la France ne fut pas non plus sans avoir des répercussions sensibles.

Exportations en France:

En 1863:	285 millions	44,9 %	de l'exportation italienne à l'étranger (3).
» 1851:	552 »	46,3 %	» » » » » »

(1) BODIO L.: *Di alcuni indici misuratori del movimento economico in Italia*, p. 123.

(2) *Disegno di legge s. riordinamento degli istituti di emissione* - LACAVA-GRIMALDI (22-III-1893), p. 9 - SUPINO, O. c., p. 85-87.

(3) SOMBART: *Handelspolitik Italiens*, p. 137-57.

A tout cela il faut ajouter la crise du bâtiment à Rome et à Naples, qui faillit ruiner plusieurs Banques et causa la faillite de plusieurs maisons de second ordre.

En août 1889 la crise atteignit son maximum et le gouvernement dut faire intervenir la Banque Nationale qui prêta 50 millions à la « *Banca Tiberina* » pour la mettre à même de payer au « *Banco Sconto e Sete* » 18 millions qu'elle lui devait, afin que ces deux instituts pussent faire honneur à leurs engagements. La Banque Nationale fut autorisée à émettre pour la durée de ce prêt 50 millions de billets sans réserve métallique et avec un impôt de 2 % comme taxe de circulation et de participation aux bénéfices nets.

Ce moyen, loin d'assainir la situation, ne fit que prolonger la crise. (1).

La circulation continuait à augmenter dans des proportions fort inquiétante (*Voir annexe N.º II*) et cette augmentation résultait, en grande partie, de la concurrence entre les instituts d'émission.

Comme toujours, il y eut des projets de réglementation et, comme toujours ils tombèrent. (*Voir note N.º 11, projet Grimaldi-Magliani. Voir note N.º 12, projet Miceli-Giolitti. Voir note N.º 13 projet Miceli-Giolitti.*)

Le 30 juin 1891, le délai fixé pour le privilège d'émission accordé aux six instituts, arrivait à son terme.

Le nouveau ministère Rudini, n'ayant pas eu le temps d'élaborer une nouvelle loi bancaire, prorogea ce terme jusqu'au 31 décembre 1892 et la circulation fut, pendant cette période, réglementée par la loi Luzzatti qui décrète que: « la limite de l'émission soit égale à la circulation moyenne des six « instituts pendant l'année 1880, c'est à dire à 1.064 millions »,

Que « les avances statutaires au Trésor, jusqu'à concurrence de lires « 171.683.152,24, soient inscrites dans un compte à part, avec obligation de « la part des banques d'accumuler des réserves métalliques égales au tiers de « cette somme » et que, « la répartition de la circulation de cette somme se « fasse dans les proportions suivantes:

Banque Nationale	lires	600.000.000
» de Naples	»	242.160.597
» Nationale Toscane	»	84.299.927
» Romaine	»	70.019.444
» de Sicile	»	48.000.000
» de Toscane de Crédit	»	20.000.000

Total lires 1.064.479.968 (2)

(1) FERRARIS: *La politica monetaria italiana e la crisi di Torino* - p. 121. — *Storia della circolazione bancaria* etc., p. 90 et suiv.

(2) *Storia della Circolazione bancaria* etc., p. 95 et suiv.

La loi exigeait enfin la liquidation des immobilisations, portait la taxe de circulation de 1 à 1,44 % et annonçait la réglementation de la « *riscontrata* » dans un terme de deux mois, par voie ed décret.

Cette solution fut fortement critiquée; *premièrement* parce que, comme d'habitude, le gouvernement acceptait la circulation abusive et lui accordait cours légal et que les instituts qui avaient maintenu leurs opérations dans les limites prescrites subissaient un préjudice injuste; *deuxièmement*, parce qu'en unifiant, à 1,44 %, les taxes qui étaient de 1 % pour le légal et de 2 % pour l'abusif, le gouvernement avantageait encore la circulation abusive. (1).

On voulut améliorer la situation par de nouvelles mesures, comme le projet des ministres Di Rudini, Luzzatti et Colombo qui visait à augmenter immédiatement la réserve de 30 % à 40 % et à la porter à 45 % après six ans. Les billets devaient être émis par les six instituts réunis en un consortium qui aurait été placé sous la haute surveillance de l'Etat. (2).

La démission du ministre di Rudini fit échouer ce projet.

Ses successeurs, les ministres Giolitti, Grimaldi et Lacava, eurent aussi leur projet; ils voulaient renvoyer la question à 6 ans plus tard.

Mais la mauvaise situation de la Banque Romaine ne permettait aucun délai.

La Chambre (Colaïanni-Gavazzi) exigea sur la situation du dit institut una enquête, dont le résultat fut l'arrestation du caissier et du gouverneur de la banque.

La banque ayant été déclarée en liquidation, le gouvernement en reprit les dettes pour son propre compte et fit retirer les billets par la Banque Nationale, ceci pour éviter une panique avec des suites désastreuses.

Les deux banques toscanes s'effrayèrent de la situation trop tendue et conclurent des accords avec la Banque Nationale pour la fusion des trois instituts en un seul. La nouvelle banque se serait chargée de la liquidation de la Banque Romaine, moyennant l'octroi du privilège de l'émission pour une période de 20 ans, la réduction de la taxe de circulation à 1% et l'adoption du cours légal pendant 5 ans.

Un nouveau règlement de la situation s'imposait, en effet, car pareil déséquilibre ne pouvait durer plus longtemps.

Le 22 mars 1893 fut présenté un projet qui devint la loi du 10 août 1893 et dont les conséquences furent les suivantes:

Les instituts d'émission furent réduits à trois, soit la *Banque d'Italie*, née de la fusion de la Banque Nationale, de la Banque Nationale Toscane et de la Banque Toscane de Crédit; capital versé 210 millions dont 176 existant et le reste à constituer en six mois.

(1) *Economista*, 7-14 juin, 12 juillet 1891, p. 353-434.

(2) Disegno di legge sul riordinamento degli istituti di emissione, 1 aprile 1892.

Contingent d'émission	800 millions	(Voir annexe N.° 2).
la Banque de Naples - conting. d'ém.	242 »	
» » de Sicile » »	55 »	

1097 millions (1).

Cette circulation était fixée pour une durée de 4 ans; les 171 millions émis pour le compte du trésor n'y étaient pas compris.

Après quatre ans la circulation devait commencer à se restreindre de manière à arriver, par degrés, à un contingent :

de 630 millions pour la Banque d'Italie	
» 190 » » » de Naples	
» 44 » » » de Sicile (2).	

Les réductions étaient échelonnées sur une période de 14 années et devaient s'effectuer de deux en deux ans.

On voulait ainsi passer d'un capital représentant le quart de la limite d'émission à un capital représentant le tiers. La réserve devait, dans le cours d'une année, monter à 40 %. (3).

Pour la première fois la loi de 1874 fut complètement remplacée par une autre. L'entente ne réussit pas entièrement et la concurrence à trois continua à subsister. Au dire des experts, le capital global des banques d'émission pendant cette période fut trop élevé pour la situation économique du pays.

La conséquence de cet état de choses fut que le placement de l'argent, qui, pourtant, devait rapporter aux actionnaires, ne fut pas toujours fait avec un sérieux suffisant. Il y eut, en outre, trop d'imprudents placements spéculatifs, trop d'immobilisations de capitaux, ce qui entrava l'échange des billets.

La loi qui aurait dû apporter une amélioration à la circulation italienne se bornait à reconnaître d'office la quantité de billets en circulation et, au lieu d'exiger une application plus précise de la loi de 1874, elle finissait par sanctionner tous les abus commis, sans s'occuper en rien des besoins internes de l'échange.

Il va de soi que ces faiblesses du gouvernement ne firent pas bonne impression à l'étranger. Les mesures n'étaient pas énergiques; elles s'étendaient à une période trop longue (14 ans) et l'on craignait les précédents de prorogations. Personne ne croyait à de bons résultats ou à des suites favorables. En conséquence le change italien baissa et perdit plus de 10%.

(1) *Storia della circ. bancaria* etc., p. 102-106.

(2) (3) Disegno di legge s. riordinamento degli istituti di emissione 22-III-1893. - SUPINO, p. 106. — Relazione della camera s. precedente disegno di legge. — Relazione dell'Ufficio del Senato s. precedente disegno 10-VII-1893 - SALVIONI, *Banche*, p. 90-110.

De nouveau, la monnaie italienne (elle était liée à l'Union Latine) quitta le pays, y compris les petites monnaies divisionnaires qui avaient cours au pair au delà des frontières.

On put calculer que la monnaie divisionnaire italienne constituait 70 % de la circulation dans les provinces Sud-Ouest de la France et 49 % en Suisse.

Il y eut de nouveau crise de monnaie divisionnaire et émission abusive de petites coupures. En présence de cette situation le Gouvernement italien se vit obligé de demander une conférence (8 - VII - 1893) aux pays faisant partie de l'Union Monétaire Latine. Elle fut convoquée au mois d'octobre 1893.

Le 15 novembre, il fut décidé que les monnaies italiennes en argent seraient retirées de la circulation des quatre Etats de l'Union dans un délai de quatre mois à compter de la ratification des accords.

Le montant des sommes renvoyées en Italie devait être acquitté dans les trois mois qui en suivaient l'envoi, et cela, moitié en or, moitié en traites. L'intérêt fut fixé à 2 1/2 % pour la période allant du jour de la rentrée jusqu'au 10.ème jour après l'envoi; et à 3 1/2 % pour la période suivante, c'est à dire jusqu'au paiement équivalent. Chaque Etat devait pourvoir directement à l'envoi de sa part.

Le premier envoi minimum fut fixé à 45 millions, les autres à 35 millions, à trois mois de distance les uns des autres.

La Suisse jouissait d'un traitement de faveur (15 millions pour le premier envoi, délai de paiement de 10 jour pour 500.000 francs, frais à la charge de l'Italie).

La circulation des monnaies divisionnaires italiennes pouvait, en outre, être interdite. En cas de liquidation l'Italie devait reprendre toutes ses monnaies d'argent. Pour suppléer aux pièces renvoyées, l'Italie devait émettre des bons de caisse inférieurs à 5 lire. Pour éviter que la situation se renouvelât, le gouvernement se vit obligé, vers la fin de l'année 1893, d'émettre 30 millions de bons de caisse d'une lire, couverts par la monnaie divisionnaire en argent rachetée à l'étranger. Il dut permettre aussi un excédent d'émissions de 125 millions, couvert pour un tiers par des espèces métalliques, afin de venir en aide aux instituts dont la trésorerie se trouvait dans des difficultés de liquidité (R. D. 23 janvier 1894 - Boselli - Sonnino).

Cette nouvelle émission fut lourdement grevée d'une taxe égale à 2/3 du taux de l'escompte, afin que, n'étant pas avantageuse, elle fût rapidement retirée.

Ce décret fit cesser la panique et les 125 millions, dont nous venons de parler, ne furent émis que partiellement; mais il fallut 60 millions de billets de deux liras, et 20 millions de pièces de 0,20 en nickel.

Un nouveau décret admit, en outre, une circulation d'Etat de 600 millions au lieu de 334. L'échange des billets contre métal fut temporairement suspendu — il y eut donc cours forcé — dans le but d'obtenir des banques 200 millions d'or en échange desquels elles recevaient 200 millions de billets d'E-

tat destinés à remplacer les billets qu'elles avaient émis. (1).

Peu à peu la crise diminua; mais le résultat en fut une augmentation ultérieure de la circulation, laquelle, au 31 décembre 1894, se chiffrait par 1126 millions de lires de billets de banque et 600 millions de billets d'Etat, soit en tout 1726 millions. D'autre part, les 400 millions d'espèces métalliques reçues lors de l'abolition du cours forcé avaient presque entièrement disparu.

Une nouvelle modification des accords de l'Union Monétaire Latine avec l'Italie eut lieu le 15 mars 1898.

Une clause était très défavorable à l'Italie, celle qui exigeait qu'en cas de liquidation, la valeur des monnaies renvoyées fût payée en or. Mais, à cette époque, les finances publiques s'étaient améliorées. L'Italie aurait volontiers frappé de l'argent, mais la crainte de devoir payer une deuxième fois en or son exportation involontaire de monnaies argent, la retenait. Grâce aux garanties données, cette clause fut abrogée. Par contre l'Italie dut s'engager à interdire l'exportation de ses monnaies d'appoint en argent pendant toute la durée de l'Union Monétaire. En outre, pendant une période de 5 ans à partir de la liquidation des accords, elle devait garder le même système monétaire pour permettre pendant ce délai le retour, par la voie commerciale et naturelle, des pièces circulant à l'étranger.

Dans le cas de rupture des accords visée ci-dessus, les clauses du traité de 1885 auraient leur valeur.

Avec cet arrangement, après cette période de fluctuations économiques, les finances italiennes trouvèrent enfin un peu de calme. Désormais la politique financière sera plus continue et plus rationnelle aussi.

(1) SUPINO, p. 113.

III. CHAPITRE

PERIODE DE 1900 A 1914

1.er § — FAITS HISTORICO-POLITIQUES

A Humbert I.er que le peuple appelait « le bon Roi » (Il Re buono), succéda son fils, le Roi actuel, Victor Emmanuel III, surnommé « le Roi soldat ».

La politique de ce dernier a toujours été libérale. D'une manière générale ce fut un bien pour la nation et les résultats des premières années de son règne furent très heureux.

L'état des finances s'améliora, les émigrants commencèrent à être protégés par la mère-patrie et la réorganisation générale du pays eut son début avec la construction de chemins de fer etc.

Le gouvernement donna toute son attention à la politique extérieure. L'amitié anglaise et, à un degré moindre, l'amitié française furent recherchées aussi bien que l'amitié russe.

Mais le fait politique le plus important, celui qui caractérise les premières années de ce règne, c'est le développement du parti socialiste en Italie, avec des conséquences parfois désastreuses.

Le programme des partis de gauche devint de plus en plus dogmatique et tendit seulement à la lutte entre les classes sociales; d'après la doctrine de Charles Marx.

En outre les scissions existant à l'intérieur de chacun de ces partis leur enlevaient toute homogénéité d'action. (*Voir note N.° 14*).

Gouverner au milieu d'un tel désordre d'idées devint de plus en plus difficile. On s'en aperçut clairement lors de la guerre coloniale de Lybie, commencée en 1911.

Après les insuccès de la politique coloniale du Roi Humbert I.er, l'Italie du Roi Victor Emmanuel III voulut faire mieux: elle entendit affirmer, d'une façon définitive, son droit à la possession des anciens domaines romaines; dont les frontières étaient restées vagues et qui en fait étaient réduits à une bande de terrain au bord de la mer et occuper les territoires qui n'étaient

encore soumis à la domination d'aucune puissance européenne, c'est à dire, les provinces turques de la Tripolitaine et de la Cyrénaïque.

Après s'être mise d'accord avec l'Angleterre et la France, l'Italie commença son action militaire, mais ni les opérations maritimes contre la Turquie ni les actions terrestres contre les indigènes ne furent couronnées d'un véritable succès. La guerre fut au contraire lente mais meurtrière.

La Turquie, craignant aussi les Etats balcaniques, accepta la paix de Lausanne, qui fut signée le 18 octobre 1912 et reconnut la souveraineté de l'Italie sur les régions de la Tripolitaine et de la Cyrénaïque qui prirent le nom de Lybie.

Le succès ayant en somme été plutôt modeste, les adversaires de la politique coloniale parvinrent à faire retirer les moyens financiers nécessaires à continuer les opérations. Ce sont ces oppositions intérieures aux conceptions du gouvernement qui ont toujours entravé l'effort d'expansion et d'affirmation de l'Italie dans la nouvelle politique mondiale et qui ne lui ont pas permis de faire dans les colonies les opérations de grand style devenues nécessaires pour atteindre le but qu'on se proposait.

La déclaration de la guerre mondiale, en 1914, acheva de faire échouer l'opération.

2 § — FAITS ECONOMIQUES ET MONETAIRES DE 1900 À 1915

Les années précédant la grande guerre eurent au point de vue politique une importance de premier ordre par suite de l'influence des partis de gauche, ainsi que nous venons de le voir tout à l'heure. Au point de vue financier, ce furent des années d'amélioration qui laissaient espérer enfin des temps meilleurs.

En effet, on donna plus d'importance à l'économie et les recettes fiscales augmentèrent.

La situation s'améliora sensiblement bien que lentement. En 1900 les changes furent de nouveau au pair. Les bilans d'Etat bouclèrent derechef sans déficits; il y eut même des avances budgétaires (jusqu'en 1912).

Les troubles de 1898 eurent un effet de peu d'importance sur le développement économique, car ils furent heureusement de courte durée.

En 1906 la situation permit de réduire l'intérêt de 8 milliards de rente de 5 % brut à 4 % net, ensuite il passa à 3,75 % puis à 3,5 %. (1).

Les nouveaux accords conclus en 1908 par l'Italie avec l'Union Monétaire Latine augmentèrent le contingent de monnaie divisionnaire par tête d'habitant et le portèrent de 7 à 16 frs. L'Italie se trouvant dans une position arriérée fut avantagée par ces nouvelles frappes, car on lui permit d'employer,

(1) ALBERTI: *Politica monetaria*, Milano. 1926, p. 117.

exceptionnellement et jusqu'au contingent de 12 frs. par tête, non seulement les écus nationaux, mais aussi, dans la proportion d'un tiers, des lingots.

Le montant de la monnaie d'appoint à frapper par année ne devait cependant pas dépasser 60 centimes par tête de la population. Dans le cas où le contingent ne serait pas atteint, il pouvait être complété l'année suivante.

Mais l'évènement d'une véritable importance pour l'Italie, ce fut celui de la nationalisation de la monnaie de billon et d'argent.

Des monnaies des Etats qui existaient avant l'unification de l'Italie se trouvaient encore en circulation.

Le désir du gouvernement italien était d'abolir ces restes de l'économie des anciennes dominations. L'opération fut approuvée dans les limites suivantes :

On devait dresser la liste des genres d'écus en circulation et ayant encore cours légal, les seuls qui pouvaient être nationalisés par une nouvelle frappe et remis en circulation. On visait ainsi à exclure particulièrement les monnaies de l'ancien Etat des deux Siciles. Ceci de crainte que le nombre des écus, déjà très abondant ne s'accrût encore par la mise en circulation des pièces qui n'avaient plus cours légal.

La crise se fit sentir de nouveau en 1911 à la suite de mauvaises récoltes et aussi de la guerre coloniale. L'homogénéité de l'action du Trésor et de la Banque d'Italie parvint à diminuer l'étendue du phénomène. Les changes ne s'en ressentirent que très peu. La rente 3 1/2 %, mentionnée tout à l'heure, diminua de valeur par suite de l'émission de 730 millions de Bons du Trésor valables pendant cinq années, émission devenue nécessaire pour couvrir les frais de la guerre.

La guerre coloniale de Lybie coûta au Trésor italien une somme globale d'un milliard de liras (valeur de 1913).

Les dépenses furent surtout couvertes par la souscription de Bons du Trésor.

Une première tranche du montant de 250 millions de liras à laquelle suivirent, à courtes échéances, une deuxième tranche de 80 millions et une troisième de 400 millions, fut émise. A côté de ces 730 millions de Bons du Trésor valables pendant 5 ans, des Bons du Trésor ordinaires furent émis sur le marché pour atteindre le milliard. Ce ne fut pas tout : les perspectives de temps meilleurs et plus prospères firent boucler les comptes de l'Etat en y gardant des sommes dont le montant global dépassait plusieurs millions de liras et qui n'avaient pas raison d'exister. Au budget figuraient, en effet, des crédits du Trésor envers le Ministère de la Guerre, soit 836 millions en chiffre rond, montant à amortir par degrés avec les prévisions très édulcorées des prochains bilans.

C'étaient des dépenses qu'on ne voulait pas s'avouer.

La situation des banques d'émission devint, au contraire, meilleure et elles soignèrent beaucoup leur liquidité.

Ces derniers événements et opérations marquent la fin de ce qui peut être envisagé comme la première période financière du Royaume d'Italie.

En effet les conséquences de la guerre de 1914 à 1918 par leur étendue, leur énorme influence internationale et le changement de situation de l'Italie amènent un nouveau système de finances qui ne saurait être comparé au précédent.

DEUXIEME PARTIE

Les finances italiennes de 1914 à 1928

(Inflation, déflation et stabilisation)

PREMIER CHAPITRE

PERIODE DE 1914 A 1918

1.er § — FAITS HISTORICO-POLITIQUES

LA GUERRE MONDIALE DE 1914 A 1918 ET L'ITALIE

Le commencement de la guerre mondiale laissa l'Italie neutre. Ce ne fut qu'après dix mois d'hostilités (23 juillet 1914 Autriche-Serbie - 24 mai 1915 Italie-Autriche) qu'elle entra dans le conflit.

A ce moment-là, M. Antonio Salandra était premier Ministre et M. Sonnino ministre des affaires étrangères.

Les opérations italiennes, dirigées par le général Luigi Cadorna, eurent au début un plein succès. En peu de temps, les armées italiennes arrivèrent jusqu'aux portes de Gorizia, dans le Carse, et à Cortina d'Ampezzo, dans les Dolomites. Le 30 novembre 1915, l'Italie signa le pacte de Londres, et s'engagea à continuer la guerre jusqu'à la paix générale.

En 1916, entre le 15 mai et le 2 juin, l'Autriche prit l'offensive et par une forte action parvint à reprendre des positions importantes sur le Plateau (Altipiano) d'Asiago, mais les opérations italiennes sur le Pasubio au Passo Buole et dans la Val Sugana, arrêtaient l'ennemi et la contre-offensive qui suivit à bref délai, le 9 août, se termina par la conquête de Gorizia, du Sabotino, du S. Michele, du Podgora dans le Carse, et d'autres localités, sur le plateau de Doberdó. Le cabinet Salandra avait été, entretemps, remplacé par le ministère Boselli, qui déclara la guerre à l'Allemagne le 28 août 1916.

En mai et juin 1917, l'Italie fut encore victorieuse au mont Kuch et au Vodice. Sur la colline de l'Hermada les troupes étaient déjà en vue de Trieste. L'armée italienne subit à Ortigara des pertes (juin 1917 Plateau d'Asiago) dont elle fut compensée par un heureux succès sur le Plateau de la Bainsizza (août 1917). Toutefois, le mont S. Gabriele et le pont de Tolmino restèrent à l'Autriche. Pour diverses raisons, le mécontentement parmi les sol-

daté était très vif et, durant cette même année 1917, un événement se produisit qui exerça une influence nuisible en Italie; nous voulons dire la révolution russe.

La chute du Tzar Nicolas II (15 mars 1917) et la prise du pouvoir par Alexandre Kerenski, qui appartenait au socialisme, empêchèrent la nouvelle république de continuer la guerre, car cela était contraire aux doctrines socialistes et communistes. Peu après l'avènement de Lenin, en octobre 1917, le gouvernement des Soviets conclut (décembre 1917) un armistice avec l'Allemagne (Brest Litowsk).

Ces faits et, à l'intérieur du pays, la propagande contre la guerre, appuyée par le Pape Benoît XV lui-même (note du 5 août 1917 invitant à cesser l'inutile carnage), démoralisèrent fortement les soldats déjà fatigués. (Le front italien était très difficile à défendre à cause de ses conditions naturelles: climat, absence d'eau, etc.).

Le 24 octobre 1917, la défaite de Caporetto et les pertes subies par la deuxième armée près de Tolmino obligèrent les Italiens à abandonner toutes les positions qu'ils avaient conquises. Ils se retirèrent sur le front du Piave et du Mont Grappa.

Le ministère Boselli fut remplacé par celui de M. Victor Emmanuel Orlando; la direction des armées passa aux mains du général Armando Diaz et du sous-chef de l'Etat Major Pietro Badoglio. Le conseil suprême des alliés se réunit à Rapallo et prit des dispositions pour que des forces alliées vinssent renforcer le front italien.

Les débuts de 1918 furent encore mauvais pour l'Entente. Avant l'entrée en guerre des Etats-Unis aucun des alliés n'avait réussi à remporter un succès décisif (8-I-1918). Ce fut seulement vers le mois de juin 1918 que la victoire commença à se dessiner.

L'Italie, après la réorganisation de son armée et de sa marine, avait obtenu quelques succès. Luigi Rizzo torpilla deux cuirassés autrichiens le 10 juin 1918 et, sur le front du Piave, une forte attaque que l'ennemi espérait décisive (15 au 23 juin 1918 - Montello et Piave) fut nettement repoussée.

Les forces américaines avaient enfin atteint les ports européens; elles étaient prêtes à l'attaque (juillet-août 1918).

Entretemps, l'empire austro-hongrois se désorganisait complètement à l'intérieur. La Tchéco-Slovaquie se déclara indépendante; la Yougoslavie et la Hongrie suivirent son exemple.

La grande action militaire de Vittorio Veneto fut la dernière opération décisive, celle qui assura à l'Italie la victoire sur tout son front. Le 3 et le 4 novembre, les mandataires de l'Autriche signèrent à la Villa Giusti, près de Padoue, l'armistice, c'est à dire la capitulation de la puissance qu'ils représentaient.

Ce n'est que le 11 novembre 1918 que l'armistice fut signé sur les autres fronts.

En janvier 1919, commencèrent les pourparlers en vue de la conclusion de la Paix (18-X). Ce fut la conférence de Paris où le projet de la Société des Nations proposée par Wilson fut accepté le 14 février. Cette institution devait se placer au-dessus des Etats et travailler à assurer la paix parmi les peuples.

Les représentants de l'Italie à Paris, Orlando et Sonnino, ne réussirent pas à faire bénéficier leur pays de ses victoires et de ses énormes sacrifices; la question de Fiume (24 avril 1919) et celle des Colonies ne reçurent pas la solution désirée.

La Paix de Versailles, conclue entre le 7 mai 1919, date de la remise du traité, et le 28 juin 1919, jour de la signature, régla la situation de l'Allemagne.

Quant à l'Autriche, ce fut à St. Germain que le traité lui fut remis le 15 mai 1919; elle le signa le 10 septembre suivant.

L'accord du 12 novembre 1920 conclu avec la Yougoslavie, à Santa Margherita Ligure, règle les questions relatives aux possessions de l'Italie sur l'Adriatique. Mais la Ville de Fiume eût été à jamais perdue pour l'Italie, sans l'intervention d'un grand poète italien, Gabriele D'Annunzio, qui, à la tête de ses légionnaires, prit possession de la Ville, contre la volonté du gouvernement italien, représenté par M. Nitti, et en dépit des alliés, occupation qu'il maintint malgré les actions militaires tentées pour l'en chasser.

La partie économique relative à cette période réfléchit les sacrifices que l'Italie y a faits et c'est une sorte de confirmation du terrible effort que l'Italie a dû accomplir pour sortir victorieuse du conflit.

2. § — FAITS ECONOMIQUES ET MONETAIRES

LA GUERRE MONDIALE DE 1914 A 1918

Nous tenons à faire précéder l'exposé du phénomène de l'inflation en Italie d'un résumé général de la situation de ce pays pendant la période de 1914 à 1918. On avait espéré que l'année financière 1914 serait propice au Trésor italien. Ce fut tout le contraire. Au lieu de songer à une amélioration budgétaire, le Ministre des finances Carcano dut procurer au Ministère de la Guerre un milliard et 74 millions destinés à l'organisation de l'armée, car il était probable dès ce moment-là que l'Italie serait obligée de prendre part au conflit. La situation générale ne laissait prévoir rien de meilleur non plus.

Toute l'année 1914 fut une période de grands bouleversements économiques et le début d'une crise de la finance internationale. Les capitaux étrangers quittèrent les marchés italiens et les placements en titres italiens, que l'étranger ne voulait plus garder à une époque si troublée, cessèrent.

A l'intérieur du pays, les industries alimentées par le mouvement de la société cosmopolite se virent tout d'un coup arrêtées dans leur activité, par exemple l'industrie des hôtels, celles des transports, des beaux-arts, etc.

En outre, le grand nombre d'émigrés italiens qui se trouvaient à l'étranger dut faire retour à la mère-patrie; ils vinrent augmenter le nombre des chômeurs jusqu'au jour où ils furent enrôlés dans l'armée ou embauchés dans les usines ou les bureaux.

Une des conséquences de ce changement de situation fut la forte réduction, les premiers temps au moins, des remises en or des émigrés. (*Voir note N.º 15*).

Les importations et les exportations diminuèrent sensiblement et il s'ensuivit que les éléments de la balance commerciale ne se compensèrent plus. Le besoin de céréales et d'autres denrées alimentaires fut une des causes principales de l'endettement de l'Italie envers l'étranger. Les exportations italiennes, dans la mesure où elles n'étaient pas constituées par des objets de première nécessité, ne reprirent plus après le retour de la confiance. A ce sujet le tableau qui suit est assez éloquent.

IMPORTATIONS :

	1913	1914	Différence
Janvier-Juillet	2.139.893.032	2.097.215.091	— 42.677.941
Août-décembre	1.505.745.943	784.835.059	— 72.910.884
	3.645.638.975	2.882.050.150	— 115.588.825

EXPORTATIONS

	1913	1914	Différence
Janvier-Juillet	1.392.288.896	1.464.620.293	+ 72.331.397
Août-Décembre	1.119.349.632	753.280.433	— 366.069.199
	2.511.638.528	2.217.900.726	— 293.737.802 (1)

Le coût de la vie se ressentit de ces troubles, surtout à cause de l'augmentation des frais de transport des blés et des matières premières, et subit une hausse très sensible. D'après le professeur Bachi, les nombres index basés sur 100 en 1913 tombèrent à 95,1 en 1914 pour remonter à 132,7 en 1915.

(1) *Banca d'Italia*, p. 122.

BONALDO STRINGHER: *Memorie riguardanti la circolazione e il mercato monetario*.

Ces indices économiques attestent une panique qu'il fallut nécessairement enrayer. La Bourse fut fermée et le cours de la rente de l'Etat soutenu artificiellement par la cotation officielle, ce qui ne l'empêcha pas de fléchir de 97,40 à 81 (mars 1915). (*Voir annexe N.° III*).

La forte demande d'espèces liquides engendra le moratorium (4 août 1914). Les remboursements furent restreints à 5 % de la somme déposée et les délais de remboursement échelonnés à volonté par la banque. La demande considérable de numéraire, d'une part et la tendance à la thésaurisation qui diminuait la rapidité de circulation de l'autre, nécessitèrent une augmentation de la circulation, qui s'éleva à 175 millions, l'émission de 250 millions de bons de caisse de 1,— et 2,— lires et l'élévation de 155 millions à 300 de la limite des avances de la Banque à l'Etat. Plus loin nous examinerons la situation en détail.

Au moment de l'entrée en guerre de l'Italie, le pays reprit graduellement possession de lui même et le moratorium cessa par degrés. Le mouvement bancaire se rétablit sous sa forme normale et les dépôts recommencèrent à se constituer. Les banques accordaient des avances avec une certaine facilité, surtout en considération des besoins de guerre, qui accéléraient toute activité et assuraient de beaux bénéfices.

La circulation pour compte du commerce diminua un peu (2634 millions en mai 1915 contre 1900 millions en décembre 1915).

La circulation pour compte de l'Etat s'éleva, au contraire, de 499,1 millions en juillet 1914 à 3 milliards 151,6 millions en décembre 1915 (2069,5 millions de billets de banque pour le compte de l'Etat, 1082,1 millions de billets de l'Etat).

Les changes continuèrent à baisser pendant toute l'année 1915 et le cours du dollar passa de 5,37 en janvier, à 6,57 en décembre. Cela provient en partie du fait que les finances italiennes manquaient de moyens de défense; elles ne disposaient ni d'or pour l'exportation, ni de valeurs étrangères.

A ce moment-là l'industrie si nécessaire à la Nation, avait besoin des facilités monétaires indispensables à son existence. Pour se procurer plus facilement du numéraire elle avait formé un « Consortium pour les Subventions sur les Valeurs Industrielles ». (*Voir note N.° 16*).

Il était à prévoir que le taux de l'escompte augmenterait à cause de l'incessante demande de capitaux.

Le cours des changes empira, non pas dans une mesure correspondante au nouveau rapport entre les billets globalement émis et la réserve d'or et de valeurs privilégiées, mais dans une mesure moindre. Cela, à cause de la thésaurisation qui soustrayait à la circulation une partie du papier-monnaie et en diminuait les disponibilités sur le marché. (*Voir annexe N.° IV*).

L'émission du papier-monnaie italien se présente alors encore sous deux formes, autrement dit, la circulation fiduciaire comprend encore, outre les billets émis par les banques d'émission, ceux émis directement par l'Etat.

La circulation des banques avait à son tour des aspects divers. Une partie de billets était affectée aux opérations qui lui sont propres, le commerce. Une autre partie, outre les avances ordinaires et extraordinaires au Trésor de l'Etat, devait, en vertu de lois et de décrets, servir à différentes administrations publiques pour des buts spéciaux et contre des redevances dont la modicité couvrait à peine les frais de fabrication, d'émission et de roulement.

Ces billets ne font que remplacer ceux émis directement par l'Etat. A cette seule différence près, pourtant, que leur émission (elle ne comporte pas de garantie d'encaisse métallique ou équivalente) tire son profit du crédit des établissements auxquels elle a été confiée, les billets faisant bloc avec la circulation toute entière.

Mais le billet, une fois mis en circulation, ses fonctions ne permettaient plus de distinguer sa provenance, et qu'il fût billet de Banque ou billet de l'Etat, l'effet sur la circulation fut le même.

Pour l'Italie, la forte demande de numéraire du Trésor et la continuelle émission de Bons du Trésor, autrement dit l'augmentation de la dette flottante, exigeait de temps à autre sa consolidation. Il fallut aussi rembourser les émissions d'emprunts productifs d'intérêt, les avances n'ayant pas de contre-partie budgétaire dans des recettes.

Les autres émissions, simples fournitures de billets, devaient donner de la souplesse au marché fiduciaire et disparaître une fois leur rôle terminé.

En septembre 1914, les premières des émissions de ce genre eurent pour but de mobiliser, grâce aux subventions du Trésor et au moyen de billets de banque, une partie des titres possédés par la « *Caisse des Dépôts et Prêts* » (Caisse des Dépôts et Consignations) (1). Elles devaient mettre cet établissement à même d'accorder des prêts de faveur aux provinces et aux communes, afin de leur permettre d'entreprendre des travaux d'intérêt public en vue de diminuer le chômage. (*Voir note N.° 17*).

Ces mêmes émissions devaient aussi venir en aide aux « *Caisses d'Épargne Postales* » auxquelles la petite épargne demandait de grands remboursements. (*Voir note N.° 17*).

La période de panique terminée, ces avances auraient pu être retirées de la circulation une fois la situation améliorée et consolidée. Ces billets continuèrent pourtant à circuler, à cause des conditions du Trésor, qui ne permettaient pas de remboursement. D'autre part, la limite de 700 millions n'était pas encore atteinte, ce qui justifiait cette augmentation de la circulation.

Les émissions ci-dessus mentionnées et autorisées par décrets prirent fin en mai 1915.

La confiance étant revenue, le montant des avances diminua et les dé-

(1) *Banca d'Italia*, p. 4.

pôts recommencèrent. Ce ne fut qu'en 1917, après la défaite de Caporetto, que l'Etat dut renouveler les subventions. (*Voir note N.º 17*).

Nous venons de voir que les banques d'émission au commencement du conflit, pour ne pas s'exposer à des risques d'immobilisation, avaient dû être aidées par l'Etat en vue d'opérations de crédit provisoires et urgentes. (*Voir note N.º 18*).

Le contraire se produisit plus tard, quand l'Etat dut recourir aux banques pour l'achat des blés et des denrées alimentaires.

La monnaie-papier augmenta sensiblement pendant la période de guerre

et l'émission qui en 1914 montait à	300 millions	
fut portée en mai 1915	à	600 »
en août 1916	»	1000 »
et en juin 1917	»	1500 »
plus tard, entre 1919-1920	»	2500 » (1)

La caractéristique de la circulation émise pendant la période des hostilités, qui est, hélas, une période destructive des richesses, réside dans le fait qu'elle n'a aucune contre-partie active justifiant son existence; elle reste par conséquent en circulation comme dette. C'est une dépense définitive sans remboursement.

Les finances ne purent pas se contenter du seul remède de l'inflation. Il fallut recourir à l'émission d'emprunts à long et à court terme. Ces émissions s'effectuèrent à des conditions de plus en plus onéreuses, qui exercèrent une mauvaise influence sur le cours des émissions précédentes.

Des ouvertures de crédit de la part des alliés furent aussi nécessaires.

Les pages qui suivent reviennent avec plus de détails sur la période 1914-1918 pour l'étudier aux points de vue suivants:

- 1) circulation bancaire pour compte du commerce;
- 2) » » » » de l'Etat;
- 3) » de l'Etat.

La circulation pour compte du commerce est divisée en quatre parties:

a) variations des maximums imposés comme limite normale à la circulation;

b) dérogations au régime normal, conséquences de la guerre;

c) composition de l'encaisse garantissant la circulation;

d) comptes - courants et chèques circulaires.

La circulation pour compte du commerce émise par les trois banques d'é-

(1) BANCA D'ITALIA - BONALDO STRINGHER: *Su le condizioni della circolazione e del mercato monetario durante e dopo la guerra* - Roma, 1920 - p. 7.

mission et, par conséquent, soumise aux règlements de leurs statuts, subit une forte augmentation. De 2200 millions qu'elle était le 30 juin 1914, elle fut portée à 2600 millions en août (guerre franco-allemande) pour passer en 1918 (31 décembre), à 4584,7 millions de liras. Ceci surtout à cause de la facilité qu'avaient les banques à accorder des crédits, pour ne pas dire des avances considérables, pendant cette période d'activité interne et de hausse des prix.

Si nous revenons à la situation de 1914, la limite normale maximum de la circulation des billets devait être, selon l'art. 6 du texte unifié de la législation sur les banques d'émission italiennes, pour la

Banque d'Italie de	660 millions de liras
» de Naples de	200 » »
» de Sicile de	48 » »
Soit un total de	908 » »

montant couvert pour 40 % de sa valeur. (1).

A cette somme il faut ajouter 10 millions concédés à la Banque de Sicile, en considération des avances qu'elle faisait sur warrants, et de l'escompte qu'elle accordait à un taux de faveur, des nantissements relatifs aux soufres, ainsi que pour lui fournir le fonds de roulement de ses établissements en Tripolitaine et en Cyrénaïque (3 millions de liras en date du 24 décembre 1913 - Art. 4).

Un impôt restrictif était en vigueur pour la non-couverture métallique dans la mesure de 40%. En vertu de la loi du 29 décembre 1912, n. 1346 art. 2, prorogée le 31 décembre 1913, n. 1393 art. 2, jusqu'à nouvel avis, il se calculait de la façon suivante:

	Banque d'Italie	Banque de Naples	Banque de Sicile
Impôt s'élevant à	(millions de liras)		
1/4 de l'escompte	jusqu'à 70	21	6
1/2 » »	de 70 à 140	21 à 42	6 à 12
3/4 » »	de 140 à 210	42 à 63	12 à 18
1/1 » »	au de là de 210	63	18 (2)

La circulation qui dépassait la limite et n'avait pas de couverture métallique ou une couverture inférieure à 40% supportait un impôt égal au taux de l'escompte.

Dès le 3 août 1914, ce régime dut être modifié et, par les décrets du 4 août, n. 701, du 13 août n. 825 et du 23 novembre 1914 n. 1284, devenus la

(1) BONALDO STRINGHER: *O. c.*, p. 33 et suiv.

(2) *O. c.*, p. 35.

loi du 30 avril 1916, la limite maximum fut doublée et portée :

pour la Banque d'Italie à	1320	millions
» » » de Naples à	400	»
» » » de Sicile à	96	»
Total	1816	» (1)

Sur les deux premiers tiers de l'augmentation il y eut un impôt de 1 % ; sur le troisième un impôt de 2 %. (*Voir note N.° 19*).

Voici, à titre de renseignement, l'indication des recettes dues à ces taxes sur l'émission pendant les dix premières années. Il est intéressant de remarquer que c'est précisément durant les années de crise que les recettes furent supérieures.

Récesses en millions et centaines de mille lres

<i>Année</i>	<i>Taxe ordinaire</i>	<i>Taxe extraordinaire</i>	<i>Total</i>
1914	0,5	2,5	3,0
1915	0,5	1,4	1,9
1916	0,5	2,0	2,5
1917	0,8	15,4	16,2
1918	6,5	50,1	56,6
1919	10,7	80,7	91,4
1920	3,2	193,8	197,0
1921	2,4	278,7	281,1
1922 fascio	9,1	260,2	269,3
1923 »	18,9	130,6	149,5
1924 »	7,3	98,4	105,7 (2)

Les limites qui avaient été fixées pour la circulation et que nous venons de mentionner, ne purent être gardées bien longtemps. Les circonstances exceptionnelles dues à la guerre en imposèrent la modification.

Le 17 juin 1915, un décret réglementait le cas d'un excédent de circulation par suite du réescompte, à un taux inférieur de 1 % au taux officiel, du portefeuille des établissements de crédit agricole, créés par des lois spéciales; de certaines caisses d'épargne ordinaires, des sociétés coopératives de crédit et des unions ou fédérations de sociétés agricoles légalement constituées. L'impôt sur l'excédent, au lieu d'être graduel, était fixé à 1/2% (0,50 cts pour 100 lres).

(1) *O. c.*, p. 35.

(2) *Banca d'Italia*, p. 36. Memorie riguardanti la circolazione ed il mercato monetario.

Le Consortium pour les Subventions sur les Valeurs Industrielles et les Marchandises, que nous avons déjà cité plus haut (p. 49), était réglementé par l'art. 7 du décret du 23 mai 1915.

L'impôt sur la circulation relative au réescompte accordé à cet institut était établi dans la mesure uniforme de 1/10 % (10 centimes par 100 livres).

Il fallut aussi venir en aide aux « Consortium Provinciaux des Blés », créés le 20 décembre 1914 et appelés depuis le 18 avril 1918 « Consortium des Produits de Ravitaillement ». L'exonération de l'impôt fut accordée aux billets représentant les opérations de ces instituts. Les effets devaient porter la signature du président et être garantis par des nantissemments constitués par les stocks des céréales acquis. Ces billets étaient considérés comme compris dans la circulation pour compte du commerce et soumis aux dispositions y relatives.

En 1918 (10 février art. 2 du décret 12), peu après la défaite de Caporetto, des opérations spéciales de crédit furent admises pour venir en aide aux réfugiés des régions envahies ou évacuées. Les caisses d'épargne, les sociétés de crédit ordinaires et coopératives, ainsi que les monts de piété, émirent des effets négociables sur les dépôts qui se trouvaient effectivement dans les régions qu'on avait été forcé d'abandonner pour s'établir ailleurs.

Le réescompte de ces effets était fait par les banques d'émission à un taux inférieur de 1 1/2 % au taux normal.

L'impôt de circulation correspondant à cette émission fut fixé à 1/10 % (10 cts. par 100 livres).

Pour prévenir des pertes éventuelles il fallut des réserves. Celles-ci furent constituées par les profits résultant de la différence entre le taux normal de l'escompte appliqué à l'opération et le taux supérieur perçu pour le réescompte.

Les banques d'émission étaient tenues de garder le produit du réescompte, sauf 1/2 % accordé à titre de remboursement de tous frais.

Une « commission centrale de surveillance » contrôlait le tout.

Le maximum des opérations traitées fut atteint en novembre 1918, lorsque les réfugiés rentrèrent chez eux. Ce maximum a été évalué à 600.000 livres environ.

A la veille de la victoire, le 3 octobre 1918, un dernier décret autorisa les banques à réescompter aux établissements de crédit ordinaires et coopératifs, à l'Institut National de Crédit pour la Coopération, aux caisses d'épargne ordinaires et aux monts de piété, à un taux de 4 1/4 % l'an, les effets garantis par des denrées alimentaires et autres marchandises. (1).

La circulation fut soumise à un impôt ordinaire de 1/10 % et à une redevance spéciale de 2 % par an.

Les dispositions que nous venons de citer sont des mesures extraordinaires

(1) *Banca d'Italia*, p. 39.

prises pendant une période exceptionnelle. Elles ne peuvent par conséquent être critiquées au point de vue financier, car c'est un cas de force-majeure, d'ordre politique qui les a dictées. Il n'en reste pas moins qu'en raison de l'augmentation de la circulation, elles exercèrent une influence néfaste sur le résultat financier des années qui suivirent la guerre.

Mais elles ne furent, hélas, pas les seules. D'autres encore, que nous tenons à mentionner dans les pages qui suivent, concoururent à ruiner le système monétaire italien d'une façon absolument irrémédiable.

La composition de la réserve fut aussi modifiée. (1).

L'encaisse métallique devait être composée comme suit :

- 1) 75 % au moins en or;
2 % au maximum en monnaies divisionnaires d'argent de 1 et 2 lires;
- II) a) Effets sur l'étranger payables en or et portant des signatures de premier ordre (reconnues telles par le Ministère du Trésor);
b) certificats de dépôts de sommes payables en or ou dans des banques d'émission étrangères, ou chez des correspondants étrangers du Ministère du Trésor. Les établissements à l'étranger des banques italiennes de crédit ordinaire, même s'ils avaient la qualité de correspondants du Trésor, ne furent pas admis et le montant de ces certificats ne devait pas dépasser 3 1/2 % de la circulation ayant une couverture de 40 %.
- c) bons du Trésor d'Etats étrangers payables en or.

Les valeurs groupées sous le titre II constituaient une réserve spéciale qu'on appela « *Riserva equiparata* » et qui ne devait pas dépasser

pour la Banque d'Italie,	11 %	du total de la réserve
» » » de Naples,	15 %	» » » » »
» » » de Sicile,	15 %	» » » » »

Un décret du 4 juin 1916, éleva de 11 à 15 % cette « *riserva equiparata* » pour la Banque d'Italie; et les 3 1/2 % de proportion fixés au titre II-b, furent abolis.

Cette mesure fut surtout prise pour faciliter le transfert d'une partie de l'or de l'encaisse métallique à l'étranger, mesure nécessitée par les opérations financières et les mesures destinées à combattre la hausse des changes (*Voir note N.º 20 et annexe N.º IV*).

Par la convention de Nice, conclue en juillet 1915, l'Angleterre accorda des crédits à l'Italie, à la condition toutefois, que celle-ci concourût à renforcer les réserves de la Banque d'Angleterre par la remise au Royaume Uni

(1) Testo unico di legge sugli Istituti di emissione. Art. 11 Regio Decreto 22 Gennaio 1911 - p. 182.

de 562 millions en or. Ce métal fut déposé à Londres et il devait être rendu peu à peu; la propriété en passa néanmoins à l'Angleterre. La remise d'or faite par l'Italie fut non productive d'intérêts, tandis que l'Italie dut payer un intérêt pour ses prélèvements.

Voici les dernières dispositions prises pour modifier le régime de la circulation pour compte du commerce. L'art. 36 du texte unifié de la législation sur les banques d'émission, prescrivait ce qui suit: « Lorsque le montant des dépôts en compte-courant dépasse 200 millions pour la Banque d'Italie, 80 millions pour la Banque de Sicile et 25 millions pour la Banque de Naples, la banque doit diminuer sa circulation d'un tiers de l'excédent constaté ».

Le 23 novembre 1914, un décret qui reçut force de loi le 30 avril 1916, abolissait cette mesure prise par précaution. En outre, le Ministère du Trésor pouvait intervenir dans la fixation du taux de l'intérêt des comptes-courants. Le 22 août 1917, il permit aux banques d'émission d'augmenter le taux précédemment fixé (*Voir note N.º 21*) qui atteignit:

- 2 % par an pour les comptes-courants des particuliers;
- 2 1/2 % pour les comptes-courants des institutions jouissant de la personnalité civile;
- 3 % pour les comptes-courants des établissements de crédit ordinaires et des Caisses d'Epargne.

Par cette disposition, on voulait faire affluer le numéraire vers les banques d'émission et atténuer ainsi l'inflation.

Pour y arriver il fallut encore d'autres réglementations, c'est ainsi que le décret du 1.er avril 1917 disposait que:

« Pendant la durée de la guerre et durant une période de trois mois « après la conclusion de la paix, tout paiement de mandats et autres titres en « faveur des créanciers de l'Etat pouvait avoir lieu moyennant ouverture de « crédits par voie de compte-courant productif d'intérêt sur les livres de la « Banque d'Italie, en sa qualité de trésorier de l'Etat ».

Il fut en outre convenu entre la Banque d'Italie et les ministères que ceux-ci donneraient la préférence aux chèques circulaires (*vaglia*) pour leurs paiements.

Jusqu'à la fin de septembre 1919, les banques d'émission durent avoir une réserve métallique représentant 40 % de la dette constituée par les chèques en circulation.

Cette circulation était frappée d'un droit de 1 ‰, plus le double dixième, et d'une taxe additionnelle de 5 % du montant de la taxe principale.

Ladite réserve métallique fut abaissée de 40 à 20 % pour les chèques circulaires et la taxe portée à 2,2 ‰.

En outre, pour faciliter l'expansion commerciale, on exigea que les banques ordinaires émettant des chèques circulaires disposassent de 20 % de ré-

serve en Bons du Trésor ou valeurs d'Etat, réserves qui furent frappées d'une taxe de 3 ‰. (1).

Nous venons d'examiner la circulation pour compte du commerce. Il nous reste à étudier la circulation pour compte de l'Etat qui fut émise par les banques d'émission.

La circulation bancaire pour compte de l'Etat intéresse plusieurs domaines. Elle était, en partie, prévue par les statuts des banques, mais provenait pour la plus grande part de la situation exceptionnelle créée par le conflit européen et était constituée par:

- 1) La circulation contre avances extraordinaires qui comprend:
 - a) les avances extraordinaires, proprement dites;
 - b) les avances comportant des affectations spéciales;
- 2) La circulation des banques pour fournitures de billets au Trésor qui se compose:
 - a) de fonds relatifs à la Caisse des Dépôts et Prêts;
 - b) de fournitures de billets pour avances à différentes institutions et pour le ravitaillement.Le reste, qui intéressait l'après-guerre et dont il sera question plus loin, comprenait:
- 3) La circulation destinée au retrait de la monnaie autrichienne dans les pays envahis et les régions annexées au royaume; elle consiste en:
 - a) avances pour compte de l'Etat sur les coupures de la « Cassa Veneta di Prestiti »;
 - b) avances à l'Etat pour l'échange de la monnaie autrichienne.

Examinons en premier lieu les avances statutaires.

En vertu du décret du 16 septembre 1912 et la loi du 29 décembre 1912, les avances étaient fixées de la manière suivante:

Avances à l'intérêt de 1,5 % par an, couverture métallique 1/3, dans la proportion de:

115 millions	pour la	Banque d'Italie (2);			
30	»	»	»	»	de Naples;
10	»	»	»	»	de Sicile;

155 millions.

Dès le 19 septembre 1914, en vertu d'un décret qui reçut force de loi le 30 avril 1916 (N. 528), on porta ces avances au double, soit à 310 millions, et

(1) STRINGHER: *O. c.*, p. 42-44.

(2) Testo unico art. 25, modificato dal Regio Decreto 16 Settembre 1912 N. 1068 — legge 29 dicembre 1912 N. 1346.

plus tard (1) à 485 millions, dont 360 millions devaient être fournis par la Banque d'Italie, 94 millions par la Banque de Naples et 31 millions par la Banque de Sicile.

Ces avances ordinaires étant devenues insuffisantes, on institua des « avances extraordinaires ». (Anticipazioni straordinarie). (2). En échange, la banque d'émission recevait, comme garantie, des Bons du Trésor nominatifs à 25 cts. par an et par 100 livres. A ces émissions ne correspondait aucune couverture métallique ou équivalente. Voici le résumé de leur accroissement :

		200 millions de livres
27 juin 1915		
23 décembre 1915 (Decret N. 1813)	400	» » »
4 janvier 1917 (» » 63)	800	» » »
26 juillet 1917 (» » 1179)	1300	» » »
9 sept. 1917 (» » 1414)	1800	» » »
4 novembre 1917 (» » 1787)	2500	» » »
9 décembre 1917 (» » 1957)	3300	» » »
9 mai 1918 (» » 653)	4050	» » »
28 juin 1918 (» » 873)	4850	» » »

Ces émissions se répartissaient comme suit :

Banque d'Italie	3600 millions
» de Naples	954 »
» de Sicile	296 »
	4850 millions

Elles égalaient donc dix fois le montant des avances ordinaires.

Un autre genre d'avances, qui fut créé par le décret du 15 juin 1919 (N. 983), mais qui intéresse la période de 1914 à 1918, est celui des « avances comportant affectations spéciales », qui furent aussi employées à amortir les bons ordinaires du Trésor. L'Etat en accorda directement aux banques d'émission, jusqu'au 1^{er} janvier 1919, pour les besoins de caisse et pour réduire le montant des billets en circulation pour compte du commerce.

Ces avances constituées par des bons émis pour le compte du Trésor et garantis par des bons spéciaux remis aux banques à l'intérêt de 20 cts. % par an. Leur limite fut fixée au maximum d'un milliard, qui fut utilisé au fur et à mesure des échéances des bons donnés en garantie ou de ceux qui furent remplacés lors de leur renouvellement.

La circulation ne fut pas augmentée; au contraire les banques d'émission

(1) Regio Decreto 23 Maggio 1915, N. 710.

(2) Decreto 27 giugno 1915, N. 984.

furent allégées: la Banque d'Italie, de 924 millions; la Banque de Naples, de 50 millions; la Banque de Sicile, de 26 millions, sommes dont le montant total passa à l'Etat. (1).

Nous avons déjà mentionné plus haut les facilités de remboursement qu'il fallut procurer à la Caisse des Dépôts et Prêts, en vue de la forte demande de fonds que devait susciter la participation de l'Italie aux hostilités. (*Voir note N.° 22*).

Les décrets du 22 septembre N. 1028 et du 23 novembre 1914 N. 1286 disposaient à cette fin que le Trésor de l'Etat recevrait de la Banque d'Italie des billets jusqu'à concurrence de 100 millions. C'est le Trésor qui fournirait les fonds nécessaires moyennant 1 % d'intérêt.

La Caisse fut autorisée en outre à accorder aux provinces et aux communes des prêts au taux de 2 %.

En même temps, les trois banques d'émission furent autorisées à effectuer une autre fourniture de fonds, dont la limite fut fixée à 200 millions. Cette somme était destinée à l'ouverture d'un compte courant entre le Trésor et la Caisse des Dépôts et Prêts, pour permettre à celle-ci de faire aux face besoins de sa gestion ordinaire; elle devait payer à l'Etat un intérêt de 3 %.

Pour les trois banques d'émission qui avaient fourni le montant total de 300 millions, il existait à la Caisse des Dépôts et Prêts, comme garantie, de la rente italienne 3 1/2 % nominative représentant un capital nominal de 400 millions de livres. Sur cette circulation, aucun impôt ne fut décrété.

Le montant de 200 millions fut porté en novembre à 400 millions et l'intérêt réduit à 2 %. La garantie, augmentée de 212,7 millions de la même rente, était productive d'un intérêt de 3 1/2 %.

Cette augmentation ne suffisant pas encore, la somme fut portée à 600 millions et la garantie augmentée de 125 millions en certificats des chemins de fer à 3 1/2 % (2).

Le but de cette politique d'avances fut surtout de ne pas obliger la Caisse des Dépôts et Prêts à se défaire de ses titres pour ses propres besoins, car elle n'aurait pu le faire qu'à un cours bas et défavorable.

La situation de cet institut s'améliora dès que le calme se produisit; mais malgré cela, la circulation de ses avances fut maintenue. La dette ne pesait pas trop, à cause du faible intérêt à payer, mais elle contribuait à augmenter la circulation à niveau élevé.

Le gouvernement dut aussi venir en aide à différentes institutions d'importance nationale, telles que:

Les Caisses d'épargne ordinaires;

» Monts de piété;

» Entrepreneurs de chemins de fer, sociétés coopératives de crédit, et caisses rurales coopératives recevant des dépôts d'épargne.

(1) *Banca d'Italia*, p. 46-47.

(2) Decreto 26 Maggio 1915, N. 708.

Les décrets des 18 août, 23 novembre 1914; 3 et 13 juin 1915; des 21 mai, 27 juillet, 19 octobre et 9 novembre 1916; des 6 mai, 28 juin et 11 novembre 1917; des 14 juillet et 15 septembre 1918, etc. mirent à la disposition du Trésor, moyennant rétribution pour tous frais de 15 cts. par 10 litres, les fonds qu'il devait demander aux banques d'émission. Pendant une première période, ces fonds furent fixés à 300 millions de litres (Banque d'Italie 200 millions; Banque de Naples 80 millions; Banque de Sicile 20 millions). La limite en fut, ensuite portée à 600 millions (23 mai 1915) puis à 1000 (31 août 1916) et enfin à 1500 millions (5 juin 1917) répartis comme il suit: 1000 millions pour la Banque d'Italie, 400 millions pour la Banque de Naples et 100 millions pour la Banque de Sicile.

Dans cet ordre d'idées nous tenons à donner ici un tableau des fournitures de billets faites par les banques d'émission et de leur emploi:

Emploi	Débits des titulaires	
	à la fin de 1917	à la fin de 1918
	<i>(en millions de litres)</i>	
Avances aux Caisses d'épargne, établissements de Crédit et autres instituts similaires	102,3	13,8
Avances aux entrepreneurs des travaux de chemins de fer et d'intérêt public	45,0	45,0
Avances à l'Etat pour achats de blé	1084,7	1490,7
» pour achats de matériel militaire	100,2	99,8
» à l'Etat pour achats de combustibles divers	2,0	9,2
» pour la culture des céréales dans les régions dévastées par les mulots	13,9	5,7
» pour favoriser la culture des céréales	16,2	45,3
» pour la reconstitution du cheptel dans les régions envahies	—	7,2
» à l'Institut National de Crédit pour la Coopération	—	7,0
	1364,3	1723,7 (1)

Il nous reste à examiner la partie de la circulation directement émise par l'Etat. Elle comprend deux espèces: *Billets* et *Bons de caisse*.

La limite des premiers fut fixée à 500 millions de litres (art. 3, loi 29 décembre 1910). Ce montant avait été réparti comme il suit:

467,5 millions montant normal; 32,5 millions, montant émis momen-

(1) *Banca d'Italia*, p. 50 suiv.

tanément en substitution du stock des pièces divisionnaires assignées à l'Italie par la convention internationale de Paris du 4 novembre 1908.

Au début de 1914, l'encaisse or garantissant l'émission de 499.099.065 livres s'élevait à 132.044.615 livres.

Ci-après, nous résumons brièvement l'augmentation progressive de ces émissions, qui s'élevèrent

de	500	à	525	millions	en	vertu	du	décret	du	9	juillet	1914
»	525	»	700	»	»	»	»	»	»	»	19	septembre 1914
»	700	»	1000	»	»	»	»	»	»	»	23	mai 1915
»	1000	»	1100	»	»	»	»	»	»	»	17	octobre 1915
»	1100	»	1200	»	»	»	»	»	»	»	21	mai 1916
»	1200	»	1350	»	»	»	»	»	»	»	10	août 1916
»	1350	»	1500	»	»	»	»	»	»	»	24	décembre 1916
»	1500	»	1700	»	»	»	»	»	»	»	8	juillet 1917
»	1700	»	1900	»	»	»	»	»	»	»	11	novembre 1917
»	1900	»	2100	»	»	»	»	»	»	»	28	février 1918
»	2100	»	2200	»	»	»	»	»	»	»	14	novembre 1918.

L'encaisse or n'augmenta pas en proportion de l'émission. (1).

Les bons de caisse sont des obligations émises par le Trésor pour le mouvement intérieur des capitaux d'un ministère à un autre ou pour d'autres motifs. Elles constituent donc des dettes, mais qui ne sont pas représentées par des billets ou des titres à échéance déterminée.

Les décrets des 18 août et 19 septembre 1914 en autorisèrent l'émission pour un montant global de 250 millions. Leur couverture et garantie consistaient en entier en une valeur égale de monnaies divisionnaires en argent gardées dans ce but dans les caisses du Trésor. Jusqu'à concurrence de 30 millions cette encaisse devait comprendre aussi le montant, à frapper avant le 31 décembre 1914, du stock de pièces divisionnaires d'argent assigné à l'Italie par la convention de Paris du 4 novembre 1908, stock s'élevant à 70 millions.

Comme toujours, la limite fut élevée et le montant (250 millions) augmenté; le décret y relatif prévoyait 300 millions. (2).

Des dispositions prises en septembre et octobre 1917 fixaient la période du 1^{er} novembre au 31 décembre 1917 comme terme du retrait des monnaies divisionnaires de 0,50 et 2 livres et de leur remplacement par des billets de 1 et 2 livres. Le 21 novembre 1917, le cours légal des monnaies d'argent prenait fin. Dans la suite, le délai pour le change fut prolongé jusqu'au 31 décembre 1920.

L'émission des bons de caisse qui était de 5 millions de livres à la fin de septembre 1917, atteignait déjà 92 millions à la fin de décembre. Un an plus

(1) *Su le condizioni della circolazione ecc.*, p. 71-72.

(2) Decreto Luogotenenziale aprile 1917 - N. 495.

tard, ils s'élevaient à 213,02 millions. La contre-partie en pièces d'argent divisionnaires accusait alors 138 millions.

Pendant cette période, l'Etat avait tout intérêt à retirer ces monnaies d'argent et à en interdire la fonte ou la thésaurisation, puisque le prix de l'argent avait subi une hausse inespérée. En 1913, le marché de Londres cotait l'once anglaise à 28,993 pences; ce prix monta, en 1916, à 36,41; en 1917, à 50,92; en 1918, à 47,518 et en 1919, à 76,432 pences par once. (1).

L'inflation monétaire ne suffit pas pour faire face aux dépenses extraordinaires de la guerre; l'Etat dut recourir à desancements d'emprunts pour payer les frais que l'économie nationale ne réussissait plus à couvrir.

Le tableau à la page suivante (63) résume les différentes émissions intéressant la période de 1914 à 1918.

Pour qui sait l'analyser, ce tableau est à lui seul fort éloquent. Le montant du premier emprunt avait été fixé à 1 milliard. Le moment n'était pas propice et la souscription publique n'atteignit que 881 millions; les 119 millions restants durent être souscrits par le consortium des banques qui s'était chargé de l'opération. La cause de cet insuccès est attribuable en partie à l'instabilité qui régnait à l'époque de l'émission; mais il provient aussi de la tendance générale à garder ses moyens liquides et à pratiquer la thésaurisation de la monnaie. (2).

Les emprunts qui suivirent trouvèrent un meilleur accueil. Le montant de ces emprunts n'était pas fixé d'avance.

En partie du moins, on peut voir dans ce procédé une précaution pour atténuer les effets d'un échec éventuel des prévisions faillites dont l'effet eût été d'une portée psychologique grave et pour la Nation et pour les Alliés qui soutenaient les finances italiennes. D'autre part, on retirait des émissions tout ce que l'on pouvait et peut-être plus qu'on n'osait espérer.

Les emprunts durent, néanmoins, être émis à des conditions de plus en plus défavorables pour l'Etat, soit à cause du taux de l'intérêt qui allait en augmentant, soit parce que le cours d'émission s'éloignait chaque fois davantage du pair. Les souscripteurs renoncèrent, de leur côté, pour le quatrième et le cinquième emprunt, à l'amortissement et au remboursement de leur argent parce que ce furent des consolidés.

Les titres, enfin, furent largement acceptés au lieu du comptant.

A côté de cette dette à longue échéance ou consolidée, on en créa une autre à court terme.

La dette flottante, constituée par les bons du Trésor, dont la durée était variable, mais au maximum de 10 ans, subit un accroissement rapide et très considérable.

(1) *Banca d'Italia*, p. 75.

(2) ALBERTI.

Millions et centaines de mille lres. (1)

Libellé	MONTANT DES SOUSCRIPTIONS EN VALEUR NOMINALE							Montant au prix d'émission des souscriptions au comptant et en coupons
	Royaume		Colonies Comptant et coupons	Etranger Comptant et coupons	Total		Comptant et coupons	
	Comptant et coupons	Titres			Comptant et coupons	Titres		
1. 1915 Emprunt am- mortissable 4 1/2-97	998.5	—	1.5	—	1000.0	—	1000.0	970.0
2. 1915 Emprunt am- mortissable 4 1/2-95	1122.4	—	1.9	21.6	1145.9	—	1145.9	1088.6
3. 1916 Emprunt am- mortissable 5-97.5	1741.6	891.4	3.9	81.2	2126.7	891.4	3018.1	2073.5
4. 1917 Emprunt consolidé 5-90	2603.8	1009.5	3.0	182.2	2789.0	1009.5	3798.5	2510.1
5. 1918 Emprunt » 5-86.5	3696.6	1941.9	10.0 0.6	440.0	4146.6	1942.5	6089.1	3586.8

(1) Banca d'Italia, p. 107.

Par degrés, elle atteignit, à la fin de la guerre, la somme de lires 12 milliards 355.000.000 (31 décembre 1918) constituée par des bons ordinaires et des bons à plusieurs années.

Il nous reste à examiner la dette de l'Etat italien envers l'Etranger. Au 31 octobre 1918, les deux principaux pays créanciers étaient inscrits pour un total de 13.851.424.400 de lires dont 8.982.224.400 lires intéressaient l'Angleterre et le solde, de 4.896.200.000 lires, les Etats-Unis d'Amérique.

Nous indiquons ci-après les émissions des Bons du Trésor et le résumé de la dette de l'Etat italien envers l'Etranger, toutes situations arrêtées au 30 juin des années 1914 à 1918 inclusivement.

	(millions et centaines de mille lires) (1)				
	30.VI 1914	30.VI 1915	30.VI 1916	30.VI 1917	30.VI 1918
Bons du Trésor à long terme	24,1	22,4	20,7	18,9	17,1
Bons du Trésor à 5 ans 4%	1083,0	1213,9	1079,2	558,9	154,4
» » » à plusieurs années 5%	—	—	460.1	1863.2	2554.9
Bons du Trésor ordinaires	380.0	401.2	735.3	3124.0	
Bons pour fournitures militaires	—	—	50.9	608.9	7508.3
Total	1487.1	1637.5	2346.2	6173.9	10234.7
Bons spéciaux pour l'Etranger	—	—	2275.5	4785.2	8103.8
Ouverture de crédit sur la Trésorerie	—	—	—	518.0	3367.0
Total			2275.5	5303,2	11470,8

Les faits que nous venons d'exposer le plus rapidement possible, montrent clairement, chiffres à l'appui, la situation anormale créée par la guerre et les dépenses extraordinaires qu'elle causait. L'inflation s'étendait dans des proportions notables et le cours des changes subissait des baisses considérables. Ces baisses furent enrayées jusqu'à un certain point par la thésaurisation du numéraire, qui diminuait la vitesse de circulation, ainsi que par l'ignorance où se trouvait le peuple de la gravité de la situation des finances. La défaite de Caporetto empira la situation (*Voir annexe N.º IV*). Il fallut venir en aide à la monnaie nationale. C'est alors que fut créé, le 11 décembre 1917, « l'Institut National des Changes sur l'Etranger » (Istituto Nazionale per i Cambi con l'Estero), qui inaugura son activité trois mois après la date du décret qui l'in-

(1) du Tableau XII. *Banca d'Italia*, statistique.

stituait, soit le 11 mars 1918, et eut le monopole des changes. Sa situation privilégiée provenait non seulement du décret susdit (N. 1956), mais aussi de celui du 25 novembre 1917 (N. 1900).

Le monopole des changes devait cesser six mois après la paix, ce qui advint le 31 mai 1919. Après cette date l'Institut continua cependant à exercer la surveillance sur le commerce des devises.

La nouvelle organisation avait pour but de réglementer le commerce des changes et de diminuer, autant que possible, les spéculations défavorables à la lire.

Les achats et les ventes de liras italiennes se concentrèrent à New-York, auprès de l'Agence de l'Institut National des Changes de cette ville. C'est là que s'effectuait la liquidation grâce aux crédits que le Trésor de Washington ouvrit auprès de la Federal Reserve Bank.

Les opérations se chiffèrent, en décembre 1918, par 284.771 millions de liras pour les achats et 290.782 millions de liras pour les ventes, soit un mouvement global de 575.553 millions de liras or au pair.

Le total partiel pour la période du 11 mars au 31 décembre 1918 montait

à 2.265.701 de liras pour les achats,
à 1.986.265 » » » » ventes et
à 4.251.966 » » de mouvement global.

Il fallut limiter les importations au nécessaire. Aussi décréta-t-on qu'à partir de 1918 les produits étrangers devaient, pour pouvoir entrer en Italie, être accompagnés d'un certificat.

Les dispositions mentionnées dans ce chapitre ont été les plus saillantes de la période de guerre, qui se termina à la fin d'octobre 1918.

II. CHAPITRE

PERIODE DE 1918 A 1922

1.er § FAITS HISTORICO-POLITIQUES

La conclusion de l'armistice, en novembre 1918, trouva l'Italie dans une situation tout à fait différente de celle où elle était au début de la guerre, en août 1914. A ce moment là, le marché italien était littéralement envahi par les produits industriels allemands. Avec l'entrée en guerre de l'Allemagne, les importations de ce pays en Italie cessèrent. Il fut donc indispensable pour l'Italie de combler ce vide par ses propres moyens. C'est ce qui se produisit. Les prix des marchandises étant de plus en plus rémunérateurs, une foule d'établissements industriels surgirent, pour l'exercice d'industries nouvelles et pour le développement de celles qui existaient déjà. La conséquence de cette situation fut l'accroissement de la masse ouvrière et l'augmentation incessante des salaires.

En mai 1915, l'Italie entra dans le conflit et dès lors cette situation industrielle s'accrut encore à cause de l'augmentation de la consommation due aux besoins de la guerre. Les hommes faisant défaut pour occuper toutes les places dans les usines et dans les services tant publics que privés de toute nature, les femmes et les jeunes gens furent appelés. Cela permit à tous les membres des familles ouvrières de gagner facilement et journellement de bons salaires, ce qui mit les familles à même de vivre dans une aisance inconnue auparavant. Elles dépensèrent sans compter, ne se souciant pas de l'épargne, soit par imprévoyance, soit à l'instigation des socialistes, qui craignaient que la classe ouvrière, une fois arrivée à l'aisance, abandonnât toute idée révolutionnaire et communiste.

La bourgeoisie commerçante et industrielle profita largement des hauts prix du marché. Elle réalisa d'abord des bénéfices considérables sur les stocks de marchandises qui existaient au début des hostilités et, dans la suite, sur les produits devenus de plus en plus rares sur le marché. De jolies fortunes furent ainsi constituées en peu de temps.

Comme conséquence de cette situation, on pouvait constater aisément que le train de vie, et par conséquent les dépenses, augmentaient considérablement chez ces deux classes sociales; ceci au détriment de l'épargne et de la moralité.

Mais la situation créée par les hostilités ne pouvait durer une fois la guerre terminée. Aussi, après la conclusion de la paix, fut-ce la crise. Personne ne voulut d'ailleurs se faire à la nouvelle situation, ouvriers et bourgeois entendant continuer leur vie de jouissances.

En ce qui concerne les masses ouvrières, les socialistes voulurent profiter de l'état d'esprit dans lequel elles se trouvaient pour les gagner aux principes communistes et bolchéviques et les pousser ainsi à la révolution; car l'Italie, étant sortie victorieuse du conflit, les meneurs n'avaient pas pu agir comme il leur eût été aisé de le faire en cas de défaite.

La bourgeoisie gaspillait dans le luxe le plus effréné les fortunes accumulées pendant la guerre. En maints cas, elle préféra, par « snobisme », les produits étrangers, empirant ainsi la balance commerciale et du même coup les changes.

Le gouvernement était impuissant. Il se soumettait entièrement aux volontés du parlement, au sein duquel il ne pouvait compter sur une majorité stable et bien définie. En effet, les dernières élections n'avaient donné la majorité à aucun parti.

Le parti catholique, qui comptait une centaine de députés, devint l'arbitre de la situation; son opposition eût pu renverser le gouvernement. Il ne faut pas oublier non plus que le parti catholique faisait concurrence au parti socialiste et exerçait sur les masses rurales une très grande influence par la profession de principes socialistes (on l'appelait le socialisme blanc). Mais, socialisme rouge ou socialisme blanc, le gouvernement était l'esclave des socialistes, qui s'orientaient tous vers le communisme.

L'action socialiste se manifestait de tous côtés par des grèves, à la fin desquelles les salaires augmentaient aussi bien que les honoraires et les allocations, une quantité de privilèges et de droits étaient acquis par les salariés de toute catégorie.

Les dépenses de l'Etat augmentaient incessamment. Il continuait à leur faire face par l'inflation du papier-monnaie et l'augmentation des impôts. Mais ces derniers revêtaient ostensiblement la caractéristique communiste de la spoliation de la classe capitaliste. On assista, en effet, à l'augmentation de l'impôt sur le revenu et sur les titres industriels; de l'impôt sur le revenu des terrains; de l'impôt sur les bâtiments et la richesse mobilière; de l'impôt progressif et de l'impôt complémentaire sur le patrimoine; et, surtout, de l'impôt sur les successions directes et indirectes. Ce dernier fut tellement élevé qu'un petit nombre de successions eût suffi à faire tomber la totalité du capital entre les mains de l'Etat, pour ce qui concerne les successions di-

rectes, tandis que pour les autres, l'impôt dépassait en maints cas la valeur du capital. Ajoutez à tout cela les monopoles de l'Etat qui s'étendaient continuellement à de nouvelles industries.

Il est aisé de saisir que ces procédés ébranlèrent la confiance de l'Etranger. Il en fut de même à l'intérieur du pays; les capitaux se retirèrent du marché italien.

Mais le moment est venu de dire qu'un nouveau parti politique engendré par la guerre, était né en Italie: « le parti fasciste ». Au moment où la guerre avait éclaté, en 1914, l'Italie était restée neutre. Mais, au sein des partis, une scission se manifesta entre ceux qui voulaient voir l'Italie intervenir dans le conflit et ceux qui préféraient la neutralité.

Le parti socialiste ne fut pas épargné. En vertu de ses principes, de ses doctrines, il devait écarter toute idée d'intervention. Aussi bon nombre de ses membres s'en détachèrent-ils et fondèrent un nouveau parti sous la dénomination de « Fasci Interventisti d'Azione Rivoluzionaria ». Ces « fasci » exigèrent l'entrée immédiate de l'Italie dans le conflit mondial. Les deux personnalités les plus en vue de ce parti, et qui soudain s'imposèrent à l'attention du pays, ce furent *Benito Mussolini*, sorti du parti unitaire socialiste et qui fonda le journal « Il Popolo d'Italia » pour la propagation des idées de son nouveau parti, et *Filippo Corridoni*, qui appartenait à l'Union milanaise « Organisation Révolutionnaire Ouvrière ».

Après l'entrée en lice de l'Italie, c'est-à-dire en mai 1915, le nouveau parti fut dissous, car il n'avait plus de raison d'être. Mais c'est bien en lui qu'il faut voir l'origine du parti fasciste actuel.

Après cette digression nécessaire, il nous faut revenir à la situation politique générale que nous avons abandonnée pour un moment. La crise qui suivit la cessation des hostilités l'avait rendue fort tendue.

Les partis extrêmes voulurent l'exploiter et en profiter pour introduire en Italie une copie du bolchévisme triomphant en Russie, puisque la défaite militaire, sur laquelle ils comptaient pour l'accomplissement de leurs dessins, leur avait manqué et que, malheureusement, les conditions générales du pays et de l'Europe tout entière s'y prêtaient admirablement.

Les ouvriers qui n'avaient pas été enrôlés, car il avait fallu les laisser aux usines, s'étaient habitués, nous l'avons dit, aux gros gains et à un train de vie bien supérieur à la normale. Or, pendant la crise de l'après guerre, il passèrent par une période de chômage, sans posséder d'économies.

La rentrée dans leurs foyers des combattants empira la situation, du moins pour ceux qui n'étaient pas paysans et auxquels tout emploi faisait défaut. Ajoutez à cette situation pénible, le mécontentement dû au fait que la paix avait été conclue sans apporter à l'Italie les bénéfices qu'elle était en droit d'attendre en raison de l'effort qu'elle avait accompli, de l'énorme sacrifice de vies humaines et d'argent qu'elle avait fait et de l'éclatante victoire

qu'elle avait remportée sur l'Autriche, dont la défaite fut une des causes qui mirent fin à la guerre mondiale. En outre, grâce aux pressions des partis extrêmes sur le gouvernement, les déserteurs furent amnistiés, ce qui blessa atrocement ceux qui avaient versé leur sang pour assurer la victoire à leur patrie.

Il fut aisé, parmi ce monde de chômeurs et de mécontents, de cueillir en abondance les fruits de la propagande communiste. Les extrémistes en profitèrent largement et c'est pour ces raisons que les luttes internes se succédèrent sans interruption jusqu'en 1922. Et c'est aussi à cause de cette situation, qui eût pu conduire le pays à la ruine la plus complète, que Mussolini trouva nécessaire de rassembler tout ce qui restait des anciens « Fasci di Azione Interventista » pour fonder les « Fasci di Combattimento », dont il devint le chef.

Le programme de ce nouveau parti fut au début imprécis, quoique nettement orienté vers la « révolution » de la situation existante.

Il proclamait la protection de combattants, la revendication de leurs droits et des droits de la patrie; la lutte contre le socialisme, non pas comme doctrine, mais en tant que parti politique de gauche tendant à l'anarchie et propagateur de la désorganisation rouge.

Ce parti fasciste eut aux élections de novembre 1919 un minimum d'élus dans une Chambre où les socialistes et les « popolari » (parti catholique) se trouvèrent en majorité.

Mais les années 1920 et 1921 servirent à son développement. Les adhésions augmentèrent sensiblement, à cause du mécontentement dû aux manifestations anarchistes, à des crimes et à des grèves continuelles, de nature politique plutôt que de caractère économique.

À côté du mouvement purement politique, il y eut des organisations de masses de travailleurs et de laboureurs qui se rangèrent sous le drapeau du fascisme.

L'an 1922 marqua la victoire de ce mouvement pourtant si jeune. Le parti fasciste était devenu en un court laps de temps la plus grande force organisée du pays. Ses adhérents, sortis surtout des rangs des combattants, des étudiants, des disciples de Sorel et des syndicalistes, opposaient l'action aux constructions théoriques.

La mauvaise volonté des opposants et leur esprit mesquin dans la lutte furent une preuve évidente de leur infériorité vis-à-vis du fascisme, qui eut ainsi un très gros avantage sur ses adversaires pendant toute la période de lutte. Ce fut là le secret de sa rapide victoire.

La « marche sur Rome » (28 octobre 1922) marqua la fin de la première période de lutte. La prise du pouvoir, que le Roi confia au chef de ce parti national, Mr. Mussolini, amena la création du régime fasciste dont l'action constructive bat son plein aujourd'hui, sept ans après son affirmation.

Nous avons fait allusion, en passant, au mouvement ouvrier. Il se fondait sur le système des protestations politiques au moyen de grèves. Au lieu de servir la cause ouvrière ces grèves étaient déclarées, dans la plupart des cas, pour exercer une pression sur les députés ainsi que sur les autres membres du gouvernement et obtenir de cette façon des privilèges politiques surtout.

Nous faisons suivre ici un tableau résumant les grèves qui eurent lieu pendant la période 1919 à 1923.

GREVES - ITALIE 1919-1923

Années	Grèves dans l'industrie			Grève dans l'agriculture			Total général	
	Nombre des grèves	Nombre des grévistes	Nombre de journées de travail perdues	Nombre des grèves	Nombre des grévistes	Nombre de journées de travail perdues	Nombre des grèves	Nombre des grévistes
1919	1626	1078869	11000000	208	505128	3436829	1834	15839447
1920	1881	1267953	16398227	189	1045732	14170991	2070	2313687
1921	1045	644564	7772870	89	79298	407393	1134	723862
1922	552	422773	6586235	23	25149	330679	575	447919
1923	153	49765	244015	2	350	850	155	50115

Total général du nombre des journées de travail perdues:

1919	14436829
1920	30569218
1921	8180263
1922	6916914
1923	244861

Document N. 27 du ministre A. De Stefani.

Les grèves qui éclatèrent en Italie pendant cette période furent fomentées par une organisation syndicale aboutissant à la Bourse du travail et entièrement rouge. Elles paralysèrent par des grèves générales plusieurs des branches de l'activité nationale, pour ne pas dire l'économie nationale tout entière.

A titre documentaire nous nous voyons obligés d'en mentionner quelques-unes des plus importantes.

Il y eut en 1919, vers le milieu de l'année (août) une grève des équipages de la marine marchande. Les navires ne purent quitter les ports, ce qui porta au pays tout entier le préjudice le plus grave, les denrées périssables restant en panne et le commerce international abandonnant les ports italiens pour en chercher de plus sûrs. En décembre, eut lieu une grève générale des ouvriers, qui fut suivie d'une grève des agents des postes, télégraphes et téléphones (14-XII), puis une grève des agents des tramways et des chemins de fer secondaires (26-XII). En janvier 1920, ce fut le tour des

agents des chemins de fer de l'Etat. Plus tard (en avril), les ouvriers appartenant aux industries gérées par l'Etat, y compris les établissements militaires (marine, munitions), cessèrent le travail. Les employés de banques eux-mêmes se mirent en grève. Le mouvement s'accrut encore, envahissant les paysans, qui cessèrent de travailler au moment des récoltes et aboutit à l'occupation des fabriques le 31 août 1920.

Cet exposé succinct suffit pour montrer dans quelle situation se trouvait l'économie italienne et les difficultés énormes qui s'opposaient à son amélioration.

L'Italie était déjà, avant la guerre, une nation pauvre; le fléau des grèves l'appauvrit encore. Toutes les institutions qui sont à la base de l'économie moderne transports, postes etc. étaient en proie à une désorganisation totale. L'activité commerciale et industrielle du pays tout entier en fut frappée, car les grèves paralysaient tous les services dont commerce et industrie ne peuvent se passer. En outre, pendant cette période, des sommes incroyables furent dépensées en subsides aux grévistes et le contre coup des grèves, finissant par se faire sentir même dans les branches qui n'en étaient pas directement frappées, le chômage augmenta.

De janvier 1919 à juin 1922, les subsides de l'Etat aux chômeurs nécessitèrent une dépense de 250 millions inscrite au bilan. Pendant ses deux premiers exercices l'Institut d'Assurances contre le Chômage, fondé le 1^{er} janvier 1920, dut être aidé par le Trésor pour un montant total de 40 millions par exercice.

L'invasion des usines par les ouvriers, qui eut lieu le 31 août 1920, fut certainement le fait le plus important de la période qui va de 1919 à 1920 et sans contredit la pire carte jouée par les éléments extrêmes dans tout le conflit.

Pendant les grèves, l'ouvrier sentait la force de sa classe, la force de la masse, mais à la suite de l'occupation des usines, il dut reconnaître son incapacité à produire sans la collaboration de la classe dirigeante ou bourgeoise.

Cette occupation, inspirée par la révolution russe, et qui devait aboutir à la dictature prolétarienne en Italie, marqua précisément la défaite des prolétaires. Les ouvriers avaient conquis par la force les lieux de leur travail et, poussés par leurs chefs rouges, ils étaient prêts à les défendre par les armes et le sang.

Les usines furent transformées en des casernes ayant leurs munitions, des bombes, des fusils, des dortoirs et un drapeau.

Les forces armées de l'Etat se tenaient à l'écart pour se conformer à des ordres venus d'en haut, les députés socialistes ayant exercé la plus forte pression dans ce sens.

Le gouvernement présidé par M. Giolitti, trouva pour légaliser la situation et justifier autant qu'il le pouvait son inaction en ce moment et sa faiblesse auparavant, l'explication suivante :

« L'invasion des usines constituait une violation de domicile et rien de plus ».

L'occupation des usines dura un mois, après quoi on dut revenir à un état de choses plus européen, plus civilisé.

Ce fut le premier ministre italien qui résolut la situation en imposant aux industriels d'accepter de la part des ouvriers ce que l'on appela en Italie « le contrôle des industries » c'est à dire leur inspection et leur examen.

Il s'agissait du rôle de reviseur des comptes, que les ouvriers entendaient exercer pour participer aux dividendes des entreprises industrielles en mettant sur le même pied la main-d'oeuvre et le capital.

Une fois de plus, le principe théorique, qui peut être appliqué parfois équitablement dans des cas particuliers, était inadmissible pour la nation.

On peut être assuré que toute réserve, tout amortissement eussent été impossibles, si l'on avait admis pareille intervention. La prétention des ouvriers était au fond, de partager lorsque le bilan est favorable et de ne supporter aucune perte dans le cas contraire.

En outre, les industries les moins florissantes n'eussent pas trouvé de personnel et les autres n'auraient jamais eu la liberté de renvoyer un ouvrier indésirable.

Enfin le contrôle aurait permis aux ouvriers d'établir eux mêmes leurs gages, ce qu'ils auraient fait sur la base des bilans favorables, sans admettre de réduction pendant les années défavorables.

Il faut dire que ce contrôle ne fut jamais pratiqué.

Le seul fait de l'avoir admis démontre, cependant, la faiblesse du gouvernement qui céda aux pressions politiques des partis extrêmes et songea à l'imposer.

Avant de quitter cette période, il est de notre devoir de mentionner encore une autre mesure à tendance extrémiste, nous voulons dire la réglementation du « prix politique » du pain. On entend par là un prix très bas fixé à l'avance par le gouvernement, qui paie la différence entre ce prix et le véritable prix de revient sur le marché. Le gouvernement y perdit par jour 24 millions de lires en chiffre rond (mai 1920). On tenta à plusieurs reprises d'abroger cette mesure, mais la forte majorité socialiste et les méthodes d'obstruction qu'elle employait au Parlement ne permirent son abolition qu'en février 1921.

L'indiscipline s'était tellement propagée au sein même du gouvernement qu'en décembre 1919, lors de la réouverture du Parlement, les députés socialistes quittèrent la Chambre lorsque le roi entra. En sortant, ils osèrent chanter l'Internationale (drapeau rouge) sans rencontrer aucune réaction de la part des ministres présents à cette manifestation.

Peu après, en mai 1920, les extrémistes voulurent modifier la constitution (art. 5) pour enlever au roi le droit de faire la guerre et la paix. (En 1915 la déclaration de la guerre avait été votée par le Parlement).

Cet état de choses, nous semble-t-il, suffit à expliquer l'instabilité déconcertante des ministères en Italie à cette époque, la méfiance de l'Etranger et les défaillances de l'économie publique italienne. Les effets, devenant à leur tour causes, rendaient la situation de plus en plus angoissante. (Nous résumons dans une annexe les régimes ministériels de 1860 à 1922). (*Voir annexe N.º V.*).

2. § — FAITS ECONOMIQUES ET MONETAIRES (LA PAIX)

La paix de 1918 mit fin aux hostilités, mais non pas aux dépenses causées par la guerre. Avec les pensions-subsides aux mutilés, blessés, veuves, parents, etc., on peut dire que le budget s'en ressent encore.

Un rapport sur les services du Trésor pendant la période de 1917-1925, nous apprend que la dépense globale s'éleva à 138,8 milliards de liras, dont :

a) 119.359,2 millions *pour les dépenses de guerre*

à savoir dépenses de guerre proprement dites, pensions et assignations de guerre, assurances gratuites aux combattants, assistance militaire, indemnités pour dommages de guerre, service de transports maritimes, frais des conférences internationales ou en relation avec les événements internationaux; frais pour les terres libérées; achats de denrées, pertes sur leur vente.

19.458,9 »

pour dépenses accessoires de guerre
dépenses militaires, dettes de l'assistance militaire, dommages, transports, conférences internationales, chômage, dépenses pour les nouveaux territoires, le commissariat de l'émigration, les chemins de fer de l'Etat etc. (1)

138.818,1 millions

Total

A cette somme il faut ajouter les pensions de guerre et le montant nécessaire au jeu (antithétique) des paiements pour dettes envers les alliés et des recettes provenant de réparations.

Nous l'avons déjà dit, en Italie toutes ces dépenses ne pouvaient être couvertes par l'augmentation des impôts, la richesse du pays étant restreinte. Il fallut nécessairement trouver l'excédent soit en empruntant, soit en émettant du numéraire. (*Voir annexes N.º VI-VII*).

(1) Notes de la: *Relazione sui servizi del Tesoro dal 1915 al 1917*. — ALBERTI: *Politica monetaria*, p. 139.

Notre conclusion montre que l'effort économique, évalué proportionnellement à la rente moyenne par personne, après en avoir déduit le montant du minimum d'existence a été très considérable pour le citoyen italien. Une étude du « Bureau pour la Coordination des Dettes Interalliées » indique pour l'exercice 1925 les proportions suivantes. (1).

Etats-Unis d'Amérique	13.30%	Proportion de l'effort économique par rapport à la rente moyenne, c'est-à-dire pourcentage d'impôt payé sur la rente moyenne, une fois le minimum d'existence dé- duit.
Grande Bretagne	27.30%	
France	29.20%	
Italie	38.10%	

Le calcul de la richesse moyenne par habitant confirme le résultat précédent.

	Richesse moyenne		Rente moy- enne par habitant Min mum d'existence	en % La rente moyenne pour l'Italie est
	1914	1925		
en dollars valeur 1914				
Italie	576	349	53	39%
France	1455	825	136	30%
Belgique	1377	931	164	15%
Grande Bretagne	1471	1642	344	10% (2)
Etats-Unis d'Amérique	2040	2105	514	de ces pays

Il importe de se souvenir aussi que, quel que soit le domaine, toute crise se fait fortement sentir en Italie, parce que la vie économique de ce pays est fortement influencée par la situation des marchés étrangers dont elle dépend tant pour l'importation de matières premières et de céréales que pour l'exportations des produits italiens et, en premier lieu, des produits de l'agriculture.

Il s'ensuit que la balance commerciale de l'Italie peut être influencée tant d'une part que de l'autre. En outre, le règlement des comptes internationaux dépend en partie des remises de l'émigration et des recettes de l'industrie hôtelière et il faut enfin noter que le public italien n'a jamais réussi à s'intéresser, d'une façon digne de considération, au placement de son épargne en titres étrangères et sur des places étrangères, son propre capital ne suf-

(1) Le Bureau pour la coordination des dettes interalliées fut fondé en 1925 (juillet). Il fut dirigé par M. Alberti. Ses principaux collaborateurs furent MM. Gini, Boldrini, Livi, Borgatta, Savorgnan, D'Arma et De Bellis.

(2) GINI-ALBERTI: *Politica monetaria*, p. 144.

faisant même pas aux besoins de l'intérieur. (Avant la guerre l'excédent de biens possédés en Italie par des étrangers s'élevait à 2 milliards).

Par ce rapide résumé de l'état des finances pendant la période des hostilités (1914-1918) nous avons voulu démontrer avec chiffres à l'appui que la guerre fut soutenue par l'Italie au prix d'un endettement considérable, lequel, nous le verrons dans la suite, porta un fort préjudice aux exercices financiers qui suivirent la fin des hostilités.

Reprenant notre exposé au moment de la conclusion de la paix, la critique du traité de Versailles par M. M. J. Keynes a trouvé sa confirmation dans les faits; il nous paraît donc possible d'y souscrire. Le traité de Versailles est surtout basé sur des maximes politiques et tend à annuler, pour un certain nombre d'années au moins, la puissance des Etats centraux. Les questions relatives à l'unité économique et à la collaboration internationale y sont laissées à l'arrière-plan. Enfin les règlements économiques n'ont d'autre but que d'écraser la puissance industrielle et commerciale des Etats ennemis des Alliés. Il faut pourtant reconnaître que si le grand public avait soutenu financièrement la guerre et s'était soumis à une longue période de privations, c'est qu'il avait la ferme conviction qu'une fois son pays sorti victorieux du combat, il aurait pu exiger, de droit, du vaincu le remboursement intégral de ses dépenses en y ajoutant, si possible, une indemnité morale. Mais cette thèse était insoutenable et les idées que les belligérants se faisaient sur l'inépuisable richesse de l'ennemi se démontrèrent, dès le premier jour, une pure chimère.

En effet, des Etats ennemis, l'Allemagne restait seule à pouvoir payer les réparations et encore a-t-elle été elle-même durement éprouvée.

Ses alliés avaient disparu après la paix, ou étaient totalement épuisés. Pendant la guerre elle-même, elle avait dû les aider financièrement.

D'autre part, les régions les plus aptes au travail pour le paiement des indemnités de réparation, furent enlevées à l'Allemagne par le traité de Versailles (colonies, territoires miniers et industriels).

Les ennemis directs de l'Italie, l'empire autrichien et le royaume hongrois, avaient été détruits et la famine y régnait à tel point qu'il fut nécessaire de leur envoyer des subsides alimentaires.

Avec la paix, les subventions financières des alliés à l'Italie prirent également fin et il fallut procéder à la réglementation du remboursement des différentes dettes, si bien que la situation se révéla de plus en plus difficile et dépassant les forces de l'Italie.

Les dépenses demeurant très fortes, le début de la crise faisant diminuer les recettes, on dut avoir recours aux moyens ordinaires, émission de bons du trésor et de numéraire, ainsi qu'à un nouvel emprunt, le sixième.

Cet emprunt fut lancé pour rendre aux finances de l'Etat un peu de vigueur et c'est lui qui inaugura l'oeuvre d'assainissement de la circulation monétaire. Son émission ne rencontra aucune difficulté; cela provient du fait qu'il offrait de grands avantages aux souscripteurs, entre autres :

- a) Le taux d'intérêt payé sur le capital versé effectivement, l'émission ayant eu lieu au dessous du pair, était de 5,71%.
- b) L'emprunt était inconvertible jusqu'à la fin de l'année 1931.
- c) Le paiement pouvait être échelonné.
- d) Sur les versements effectués avant l'ouverture de la souscription on bonifiait un intérêt de 5 1/2%.
- e) On acceptait en paiement, non seulement les bons du Trésor 4% et 5% à plusieurs années, avec une large marge sur les prix du marché, mais aussi certaines obligations de dettes publiques remboursables par tirage et des titres étrangers.
- f) On anticipait les semestres échéants avant le 1.er juillet 1920 des rentes consolidées et des remboursables ainsi que des bons du Trésor à plusieurs années.
- g) On accordait, sur simple demande, la faculté d'employer pour la souscription les sommes déposées au nom de mineurs et d'interdits.
- h) On admettait des combinaisons spéciales avec l'Institut National des Assurances (pour des souscriptions accouplées avec l'assurance-vie).
- i) On payait immédiatement le coupon du 1.er juillet 1920 de tous les titres souscrits.
- j) On acceptait en paiement des bons du trésor ordinaires, en déduisant les intérêts à un taux de faveur et à l'occasion des deux prorogations, on reçut au pair les bons dont l'échéance tombait dans les termes prorogés.
- l) On donnait aux souscripteurs la faculté de demander au moment de la souscription, et d'avoir sans frais de timbre, des titres nominatifs.
- m) On exonérait les souscripteurs de contribuer à tout emprunt forcé, qui pourrait être éventuellement décrété, jusqu'à concurrence du capital souscrit dans le VI.me emprunt.
- n) On accordait aux propriétaires de récépissés relatifs au change des couronnes autrichiennes et aux détenteurs de bons de la « Cassa Veneta », de placer en l'emprunt et avant la date fixée pour le paiement de ces titres, la différence supplémentaire de change de 20 %.
- o) On donnait aux débiteurs de redevances emphytéotiques, de rentes foncières et d'autres droits tributaires, constitués antérieurement à la loi du 22 juin 1905. N. 278, la faculté de les racheter moyennant des titres de l'emprunt.
- p) On accordait aux associations (enti) ecclésiastiques et aux oeuvres pies (assistance publique), de convertir en titres de cet emprunt, sans passer par la procédure spéciale prescrite, les titres nominatifs d'anciennes rentes consolidées leur appartenant.
- q) Les personnes juridiques ou morales ayant droit aux réparations de guerre furent autorisées par le décret du 25 janvier 1920 N. 89, à placer leurs quotes parts en titres de l'emprunt.

La souscription, y compris les colonies, rapporta lres 18.335.573.000 dont lres 8.068.779.000 au comptant et en coupons et 10.266.794.000 lres en bons du Trésor et en valeurs. (1).

Nous reproduisons ci-après un tableau récapitulatif de la situation des principaux titres de la dette publique pendant la première période de l'après guerre.

	31-XII-1919	30-VI-1920	Différence (2)
	(millions de lres)		
Consolidé 5%	13.360.2	33.388.3	20.028.1
Bons du Trésor à plusieurs années	6.952.0	3.990.0	2.962.0
Bons du Trésor ordinaires	15.476.0	9.250.0	6.220.0
Billets de l'Etat	2.271.3	2.269.0	2.3
Billets de Banque émis pour compte de l'Etat	10.629.7	10.333.1	296.6
Dette extérieure	20.202.3	20.286.0	63.7

Le montant total a oscillé entre 83.900 millions au 31 décembre 1919 et 94.460 millions au 30 juin de la même année.

Ces chiffres ne comprennent pas le solde débiteur du compte courant du Trésor à la Caisse des Dépôts et Prêts, dont le montant descendit de 658 à 509 millions de lres pendant le premier semestre de 1920.

Il y a cependant lieu de tenir compte du fait que nous avons considéré comme dettes de l'Etat, la valeur des billets que les banques d'émission lui ont fournis et que nous n'avons pas jugé à propos de défalquer les sommes dont l'Etat peut devenir créancier, à l'égard de tiers, en raison de l'utilisation de ces billets.

On peut attribuer au sixième emprunt l'augmentation de la dette perpétuelle et la diminution de la dette flottante.

La circulation pour compte de l'Etat subit pendant cette première période une diminution momentanée.

Le budget prévoit, au contraire, pour les dépenses, une somme de plus de 10 milliards par suite des frais énormes représentés par les paiements d'intérêts, les diverses liquidations, l'approvisionnement en denrées alimentaires et toutes les autres conséquences financières de la guerre, qui se faisaient encore sentir. (*Voir annexes N.º VIII, IX*).

(1) *Banca d'Italia*, p. 114-115.

(2) *Note sulla circolazione cartacea, gli scambi e i cambi con l'estero*, p. 3.

La circulation pour compte du commerce augmenta en raison de la forte demande de valeurs liquides et de remboursements.

Le montant des chèques circulaires diminua de 282 millions. Les escomptes et avances augmentèrent.

	31-XII-1919	30-VI-1920	Différence (1)
	<i>(millions de livres)</i>		
Escomptes	2.043.9	3.931.1	1887.2
Avances	1.574.5	2.853.4	1278.9
Total	3.618.4	6.784.5	3.166.1

Si à ces chiffres nous ajoutons les paiements prorogés des chambres de compensation administrées par la Banque d'Italie, le total de la différence doit être augmenté de 187,4 millions et porté de 3.166,1 à 3353,5 millions.

Il faut voir l'origine de cet accroissement dans l'augmentation des avances et des escomptes que les banques d'émission devaient faire pour procurer à l'industrie et au commerce les fonds que le prix des matières premières, les frais d'exercice, l'augmentation des salaires, etc. rendaient indispensables dans cette période d'après guerre où, au contraire, les disponibilités de l'industrie et du Commerce avaient sensiblement diminué par suite, surtout, de la souscription au sixième emprunt national. (2).

Pour enrayer un peu la tendance à l'augmentation de la circulation, on porta le taux de l'escompte, le 6 avril, de 5 % à 5 1/2 % et le 11 mai 1920, de 5 1/2 à 6%.

Ce n'était pas le moment le plus indiqué pour procéder à de telles hausses, car il y avait encore sur le marché une quantité de titres 5% en quête de placement. C'est alors aussi que fut présenté un projet de loi tendant à la nominativité de tous les titres, y compris ceux de l'Etat.

Le sixième emprunt national avait augmenté de presque 50% (de 35 milliards à 52 milliards la dette à long terme et la dette consolidée de l'Etat; les bons du Trésor furent de nouveau émis en abondance ce qui eut pour résultat d'augmenter la dette flottante. La politique des avances et des escomptes, avec augmentation conséquente de la circulation pour compte du commerce, était donc justifiée du fait qu'il faut laisser à l'épargne nationale le temps de se constituer afin qu'elle soit à même d'éteindre les dettes privées et de couvrir les dettes publiques.

La circulation pour compte de l'Etat avait dû, elle aussi, pourvoir non seulement aux besoins des finances publiques, mais aussi à ceux de l'écono-

(1) *Note sulla circolazione cartacea, gli scambi ed i cambi coll'estero*, p. 4.

(2) *O. c.*, p. 8.

mie nationale tout entière au moyen *d'avances comportant des affectations spéciales*. Ces avances étaient destinées à amortir les bons du Trésor ordinaires versés directement par l'Etat aux banques d'émission antérieurement au 1^{er} janvier 1919 pour satisfaire à leurs besoins de caisse et réduire ainsi la grande quantité de billets en circulation pour compte du commerce (décret du 15 juin 1919).

Les billets furent émis pour compte du Trésor et garantis par des bons spéciaux remis aux banques et produisant un intérêt minime de 0.20 cts. l'an par 100 livres. La limite en fut fixée à 1 milliard.

La quantité de numéraire et de titres en circulation demeura la même, seule la qualité changea. La diminution d'un milliard dans la circulation des bons du Trésor ordinaires, allégea la situation des emplois extraordinaires des trois banques. Au 31 décembre 1919, le montant était réparti comme il suit: 924 millions à la Banque d'Italie, 50 millions à la Banque de Naples et 26 millions à la Banque de Sicile.

Cependant, la situation interne exigeant du numéraire, non seulement pour les avances à diverses institutions, mais encore pour les besoins du service du ravitaillement et de la consommation, qui dut pendant la période 1918 et 1919 procéder à des réquisitions et à des achats de céréales. Aussi un décret promulgué le 4 septembre 1919 disposa-t-il que la limite du fonds billets serait augmentée de 350 millions (233 1/3 Banque d'Italie, 93 1/3 Banque de Naples, 23 1/3 Banque de Sicile) et portée par conséquent, de 1500 à 1850 millions.

Ce n'est pas tout: Le même décret (art. 2), pour le règlement des denrées alimentaires que l'Etat devait réquisitionner ou acquérir de toute autre manière, autorisait celui-ci à se faire des avances pouvant aller jusqu'à 1500 millions (1000 - Banque d'Italie; 400 Banque de Naples; - 100 Banque de Sicile), avances dont les remboursement devait s'effectuer par la vente des denrées en question.

Le décret qui autorisait l'émission de ces 1850 millions, (350 plus 1500), envisageait en outre une rétribution de 25 cts, par 100 livres pour frais de tout genre (fabrication, émission, transport). (1).

Les régions annexées et celles qui avaient été envahies ayant beaucoup souffert pendant les hostilités, il fallut aussi pourvoir à leur rétablissement. Dans ce dessein, le décret du 24 mars 1919 créa « l'Institut Fédéral de Crédit des Régions de la Vénétie ». Le Trésor pouvait accorder à cet Institut jusqu'à 200 millions de livres, sans intérêt, somme qui devait servir à avancer de l'argent aux sinistrés de la guerre et les mettre ainsi à même d'attendre le paiement de l'indemnité que l'Etat leur devait. Au delà dudit chiffre de 200 millions l'Institut devait payer sur les sommes dont il avait besoin un intérêt de 1% et lui-même ne pouvait réclamer de ses clients un intérêt supérieur à 3%.

(1) STRINGER: O. c., p. 55 et suiv.

Le 20 mars 1920, le montant des 200 premiers millions était déjà épuisé. Pour ne pas augmenter la circulation, le gouvernement tâcha d'obtenir des sinistrés indemnisables leur consentement à un paiement au moyen de titres du VI-ème emprunt national, auquel ils pouvaient souscrire jusqu'à la fin de décembre 1920.

A la fin de 1918, l'Etat dut venir en aide à l'une des plus importantes industries nationales, celle de la soie.

A la suite de fausses spéculations sur les changes, les exporteurs se trouvèrent dans une situation fort mauvaise et le gouvernement dut intervenir. Il créa auprès de la direction de la Banque d'Italie, un « Office Central du Marché des Soies ». Le bureau inaugura son activité le 4 novembre 1918 et, peu à peu, toutes les opérations relatives à la soie, passèrent par ses mains. A la fin de juin 1919, la circulation pour compte de l'Etat, employée par l'Ofâce en achats de soies, s'élevait à 302 millions. (1).

Son activité fut couronnée de succès. Elle permit à l'industrie séricole de se rétablir sur des bases plus solides et de récupérer une partie des marchés perdus pendant la guerre. Quant à la circulation émise par la Banque, elle rentra, une fois la vente des stocks achevée. Les ventes à l'étranger eurent même l'avantage de fournir des disponibilités de monnaie étrangère pour les changes.

Nous complétons ici les données de page 60 en ce qui concerne les années 1919-1922.

Emploi des fournitures en billets des banques d'émission	à la fin de			
	1919	1920	1921	1922
<i>A. - Subventions pour le compte de l'Etat.</i>	<i>Millions de livres</i>			
Avances aux Caisses d'épargne, établissements de Crédit et autres institutions similaires	8.6	3.0	3.0	1.4
Avances aux entrepreneurs de travaux de chemins de fer d'intérêt public	45.0	—	—	—
Avances pour la culture des céréales dans les régions dévastées par les mulots	3.2	3.1	3.1	3.1
Avances pour favoriser la culture des céréales	71.2	113.1	90.9	94.0
Avances pour la reconstitution du cheptel dans les régions envahies	1.0	0.5	—	—
Avances en faveur des agriculteurs de la Vénétie	107.8	120.0	113.3	118.7
Avances à l'Institut national de crédit pour la coopération	9.6	61.0	59.8	59.3
Avances à l'Institut fédéral de crédit pour le développement des régions vénétiennes	115.0	320.0	320	320.0
Totaux à reporter	361.4	620.7	590.1	596.5

(1) Vers la fin de 1919, on demanda que la circulation fût portée à 384 millions de livres, contre un stock de 2.448.000 kilogrammes de soies au poids sec.

(2) *Banca d'Italia*, p. 57.

	Reports	361.4	620.7	590.1	596.5
B. - Avances faites directement à l'Etat.					
Avances pour achat de matériel militaire		89.3	4.3	—	—
Avances à l'Etat pour des achats de blé		1372.0	1220.5	—	5.7
Avances pour pourvoir à l'achat des denrées alimentaires		1091.7	1087.3	1000.0	—
Total différence du débit de l'Etat		2914.4	2932.8	1590.1	602.2
Total au crédit de l'Etat		21.6	29.1	924.4	264.7
Montant des billets de banque en circulation pour le compte de l'Etat (1)		2892.8	2903.7	665.7	237.5

Les régions qui avaient été récupérées ou annexées par le traité de paix, avaient gardé leur circulation propre; c'est-à-dire: celle de la « Cassa Veneta di Prestiti », pour les premières, celle en couronnes autrichiennes pour les secondes (2).

Par un sentiment d'unité nationale, l'Italie se sentit obligée d'introduire sa monnaie et d'échanger à des conditions de faveur le numéraire déprécié.

Pour le circulant des régions récupérées, le décret du 27 février 1919 et l'arrêté du 28 février, prescrivirent que, pour bénéficier d'éventuelles dispositions de l'Etat, les porteurs des coupures de la « Cassa Veneta di Prestiti » créée par l'ennemi, devaient déclarer antérieurement au 20 mars (ce délai fut prolongé jusqu'au 23 mars) le montant du numéraire en leur possession.

Les déclarations devaient exclusivement porter sur les coupures ayant circulé en Italie avant le 5 novembre 1918.

Le Ministère du Trésor disposa que, jusqu'au moment où des mesures définitives seraient prises, l'échange aurait lieu moyennant le dépôt de 100 liras de Bons pour 40 liras italiennes. Les demandes de subventions devaient être faites avant le 5 avril (délai prorogé ensuite jusqu'au 9 avril).

Les limites de dépôt prévues par l'arrêté du 16 mai étaient fixées à 30.000 liras de Bons pour les communes, établissements ou groupements légalement reconnus, et à 25.000 liras de Bons pour les chefs de famille. Ces limites furent plus tard augmentées. On fixa dans la suite un supplément de 0,20 cts. pour chaque lire en Bons présentée au change conformément aux dispositions édictées. Du fait qu'on avait octroyé des avances, la différence de 20 cts. ne fut versée que contre retrait du récépissé de dépôt des bons. Afin de ne pas augmenter la circulation proportionnellement aux paiements on édicta que pour les montants déposés jusqu'à concurrence de 5000 liras, les paiements auraient lieu au comptant; au delà de cette limite et jusqu'à 10000 liras l'Etat avait la

(1) *Banca d'Italia*, p. 115.

(2) *Banca d'Italia*, p. 61.

faculté de s'acquitter au moyen de bons à un an aussi; au dessus, au moyen de bons du Trésor à trois ans.

Pour les couronnes autrichiennes des régions annexées le décret du 27 mars 1919 (N. 371) autorisa les avances nécessaires à l'opération d'échange. L'ordonnance du haut commandement, en date du 31 mars, disposa aussi qu'à dater du 10 avril 1919, la monnaie italienne eût cours légal dans les régions annexées et qu'à partir du 20 avril les couronnes cessassent d'avoir cours légal.

Il était entendu que les couronnes seraient échangées au taux de lire 0,40 par couronne pour les billets faisant partie de la circulation antérieure au 27 octobre 1918 et au taux de lire 0,80 pour les monnaies divisionnaires d'argent.

A partir du 25 février 1920, le gouvernement concéda pour la couronne aussi la majoration de 20 centimes contre présentation du récépissé de l'échange effectué.

Nous reprenons ici notre exposé sur les deux circulations de l'Etat, à savoir la circulation émise directement par l'Etat et celle que les banques d'émission avaient émise pour compte de l'Etat. Nous l'avons vu (*page 61*), le décret du 14 novembre 1918 fixa à 2200 millions la limite des billets d'Etat. Le 27 mars 1919, un décret l'augmente de 100 millions pour faire face à l'échange de la devise autrichienne des régions annexées.

Au 31 décembre 1919, la circulation effective des billets de l'Etat s'élevait à
couverts par une encaisse de
constituée par de l'or déposé pour
et des certificats de dépôts d'or pour

	271.309.255	de lres
	163.054.805	» »
	4.309.255	» »
	158.745.550	» » (1)

Pendant l'année 1919 les bons de caisse s'accrurent de 213,02 millions, situation au 31 décembre 1918, à 262,42 millions, l'encaisse des pièces d'argent immobilisées s'élevait à 175,602 millions. (2)

Au 31 décembre 1919 la circulation des billets des trois banques d'émission pour compte de l'Etat, se présentait comme suit:

Situation au 31 décembre 1919	(Millions de lres) (3)
I. Avances au Trésor:	
Statutaires	485.0
Extraordinaires	5850.0
	6.335.0
II. Fournitures de billets:	
Caisse de D. et P.	700.0
Ravitaillement	2463.7
Divers	429.0
	2892.7
	3.592.7
	à reporter 9.927,7

(1) *Banca d'Italia*, p. 67.

(2) *O. c.*, p. 11.

(3) *O. c.*, p. 76.

Situation au 31 décembre 1919		<i>Millions de lires</i>	
	Report		9.927.7
III. Emissions pour le retrait :			
de la devise autrichienne		40.1	
Coupures Cassa Veneta			
Change des couronnes		661.9	
(Voir note N.° 23)			702.0
	Total		10.629.7

La dette de l'Etat, à la même époque se répartissait comme il suit :

Situation au 31 décembre 1919		<i>Millions de lire (1)</i>	
Anciennes rentes perpétuelles		9.922,4	9.922,4
Emprunts nationaux	consolidé	13.571,0	15.069,8
	remboursables	1.498,8	
Bons du Trésor à 3 ou 5 années		6.880,9	6.880,9
Autres dettes remboursables (emprunts à l'étranger non compris)		3.590,6	3.590,6
Dette à l'étranger :			
Bons du Trésor spéciaux		11.806,0	
Crédits sur la Trésorerie Américaine		8.396,3	20.202,3
Dette représentée par les Bons du Trésor ordinaires		14.877,8	
Circulation :			
Billets de banques pour compte de l'Etat		10.629,7	
Billets de l'Etat		2.271,3	27.778,8
			83.444,8

Le tableau que nous avons fait des finances de l'Etat et de la situation des trois banques d'émission, explique l'altération du cours des changes ainsi que l'influence que cette altération exerça sur la situation monétaire et l'augmentation du coût de la vie. Les nombres index des prix en gros du professeur Bachi, basés sur l'année 1913 - 100, donnent pour l'année 1918, la dernière de la guerre, le chiffre de 409,1; 365,8 pour 1919; 624,4 pour 1920; 577,5 pour 1921 et 562,3 pour 1922.

L'influence exercée sur le gouvernement par les partis de l'extrême-gauche se traduisait par une continuelle atteinte au bien-être et à la sécurité de la bourgeoisie et des classes supérieures de la Nation.

En janvier 1919, l'impôt sur le revenu fut augmenté de 2 %;
En février 1919, l'impôt sur les titres industriels, porté de 2 % à 2,7 %;

(1) *Banca d'Italia*, nota A., p. 89.

- En mars* 1919, furent créés: Un impôt sur les revenus fonciers, sur les immobiliers et sur les richesses mobilières, un impôt complémentaire progressif sur le revenu et un autre sur le patrimoine;
- En septembre* 1919, Le nombre des monopoles de l'Etat fut augmenté de ceux du sucre, du café et des lampes électriques;
- En novembre* 1919, L'on institua l'impôt sur l'augmentation du patrimoine, en relation avec les bénéfices réalisés pendant la guerre. L'impôt déjà existant (impôt progressif sur les patrimoines) fut augmenté.
- De même, celui sur les dividendes des Sociétés anonymes.

En septembre 1920, nous l'avons déjà dit, tous les titres au porteur furent convertis en titres nominatifs. Cette disposition, abrogée plus tard, fut substituée par un impôt de 15 % sur le montant des coupons des titres au porteur. (*Voir annexe N.° III cours titres d'Etat*).

Les taxes de succession et de donation furent augmentées. Dans certains cas de succession indirecte ces augmentations dépassèrent le montant même du capital. Cette méthode d'expropriation permit à l'Etat de s'emparer de certaines fortunes. On appliquait donc à la lettre le principe communiste. Même dans des cas de succession directe, on exagéra l'imposition.

En janvier 1922 l'impôt progressif sur le patrimoine fut de nouveau augmenté.

Cette énumération des mesures prises démontre que le capital était l'objet d'attaques systématiques et continues.

Ce ne fut qu'à la fin de l'année 1922, au moment du changement de régime, que la confiance commença à renaître au sein de la classe capitaliste.

III. CHAPITRE

PERIODE DE 1922 A 1928

1.er § — FAITS HISTORICO-POLITIQUES

1.er § § — PERIODE DE 1922 A 1925, LA REACTION

Les faits historiques exposés ci-dessus font comprendre de quelles espérances s'entoura l'avènement du nouveau gouvernement et combien la confiance de l'opinion publique, son optimisme, la bonne volonté et l'esprit de discipline qui animait toutes les classes et surtout la jeunesse lui facilitèrent sa tâche.

La sécurité nationale exigeait le concours de toute la population. Un nouveau corps fut donc créé: « La Milizia Volontaria per la Sicurezza Nazionale » (Milice volontaire pour la sécurité nationale).

Bien que cette organisation fût, avant tout, une sorte de police politique au service du fascisme, elle participe à toutes les manifestations de la vie nationale et, peu à peu, les tâches les plus diverses lui ont été confiées: on l'a chargée de la surveillance des chemins de fer, des routes, des postes, télégraphes et téléphones, des frontières; on l'employa pour certaines opérations militaires aux colonies, etc.

Tous les ministères, quels qu'en fussent les titulaires, déployèrent une activité fébrile, qui révolutionna et réforma les situations existantes. L'effort de réorganisation et de modernisation se porta sur les domaines les plus divers de la vie de la Nation; car, partout, cette dernière avait besoin d'être mise au point.

Nous mentionnerons ci-après les domaines où les changements furent particulièrement importants:

La réorganisation des finances, dont nous reparlerons dans la suite, fut conduite par M. Alberto de Stefani.

Les moyens de communication, siège de l'organisation socialiste avancée et communiste, furent ramenés à l'ordre et à la discipline par M. Torre, d'abord, puis par M. Ciano. Le bilan financier de leur exercice, qui était déficitaire, accuse désormais des bénéfices.

L'instruction publique subit des modifications très sensibles à la suite de la « réforme » du ministre Giovanni Gentile.

L'innovation la plus intéressante pour nous, ce fut l'introduction de l'instruction religieuse à l'école et, par conséquent, la reconnaissance de la religion catholique comme religion officielle de l'Etat. Ce fut une démonstration évidente du fait que le gouvernement, ne voulant pas admettre une religion politique, tenait à favoriser et à soutenir la religion spirituelle. Dans la politique intérieure, le fascisme cherche à affranchir l'Italie de sa dépendance économique envers l'étranger. Dans ce but, il cherche à amener la production nationale à suffire à tous les besoins du pays.

La houille noire peut être remplacée en partie par la houille blanche. L'Italie abonde en eau, mais souvent dans des conditions d'instabilité caractérisée. Pour mettre en valeur cette richesse, il faut donc construire des lacs artificiels et le gouvernement appuie les saines initiatives de ce genre. La pêche, pour devenir productive, doit disposer de moyens de transport modernes, tant pour les bateaux que pour les trains. Mais le domaine où la politique fut dès le début la plus active, c'est sans contredit celui de l'agriculture.

Par rapport à sa population très dense, la superficie productive de l'Italie est plutôt restreinte, surtout si l'on considère que les montagnes en occupent à peu près les deux tiers. Si l'on voulait donc réussir à mettre l'Italie à même de se suffire, on ne pouvait négliger aucune partie de sa superficie. C'est ainsi que l'on a même entrepris l'exploitation des régions malsaines et marécageuses où sont en cours des travaux surhumains pour l'accomplissement desquels le gouvernement concède de fortes subventions. Pour les céréales, il a ouvert ce qu'il a appelé la « Battaglia del Grano » (Bataille du blé), ensemble de mesures destinées à encourager l'accroissement de la production des céréales en Italie. Toute cette politique rurale— forestière aussi — intéresse évidemment surtout les régions pauvres, spécialement du midi; mais l'exploitation de la partie arriérée du territoire procurera à la nation toute entière de grands avantages.

Passons maintenant à la politique internationale. Elle marque un succès continu. Par la guerre l'Italie avait gagné le titre de « Grande Puissance », mais tout se bornait à un titre. La faiblesse de ses gouvernements permettait d'exclure l'Italie de toutes les questions internationales; elle jouait dans les discussions un rôle passif et sans importance.

Benito Mussolini est peut être, en politique étrangère, le plus grand diplomate que l'Italie ait eu depuis le comte Cavour.

Sous son gouvernement les traités internationaux se suivent rapidement. Dans la plupart des questions internationales, on ne peut aujourd'hui se passer de consulter l'Italie. Parmi les succès obtenus, il faut surtout citer le règlement définitif des dettes de guerre contractées avec les Etats Unis et la Grande Bretagne, la reconquête des colonies, les résultats de la politique italienne dans les Balkans et en Orient.

2. §§ — PERIODE DE 1925 A 1928 — L'ACTION.

La période qui va du mois d'octobre 1922 jusqu'au début de l'année 1925 fut en outre employée par le Fascisme à se constituer une base solide et durable.

A partir de 1925 son action intéressa moins le parti politique que la Nation dans son ensemble.

Les anciens partis politiques se trouvaient désorganisés. Une partie de leurs adhérents était passée au fascisme.

L'ancienne Confédération du Travail (Confederazione Generale del Lavoro) n'existait plus et elle fut remplacée en partie par le syndacalisme fasciste.

Les jeunes générations furent conquises au fascisme grâce à la formation de groupes qui commencent leur action dans les écoles primaires et la poursuivent durant toute la période de l'éducation de l'individu. En voici les dénominations:

- 1) Balilla;
- 2) Giovani Italiani et Piccole Italiane;
- 3) Avanguardisti;
- 4) Gruppi Universitari Fascisti;
- 5) Fasci (y compris une section féminine);
- 6) Fasci all'Esterò.

Le gouvernement lui-même devint de plus en plus homogène et agile, grâce surtout à l'abolition de l'opposition parlementaire, qui empêchait par ses procédés d'obstruction l'examen des questions intéressant la vie nationale. Le Président du Conseil, en sa qualité de Premier Ministre, a sur les autres ministres l'autorité d'un chef et dirige tout le ministère dans un sens unique. La réunion de plusieurs ministères sous la direction directe de M. Mussolini renforce ces tendances.

De même dans toutes les communes les conseils municipaux ayant dégénéré en d'insupportables petits parlements, ils furent abolis. Le Syndic (Maire) a été remplacé par le Bailli (Podestà), nommé directement par le pouvoir central et aidé par un petit nombre de Conseillers (la Consulta).

L'organisation du travail fut achevée par la loi de décembre 1925 connue sous le nom de « Disciplina Giuridica dei Rapporti Collettivi di Lavoro ». Cette loi se fonde sur le principe que tous les citoyens sont nécessairement solidaires dans la nation et que les forces productives doivent coopérer; l'organisation syndicale de la vie économique moderne ne doit pas être abandonnée à elle-même; l'Etat ne peut se désintéresser de cette organisation et réciproquement.

Les questions qui intéressent le travail et les rapports qui existent entre les différents facteurs de la production ne sont pas du domaine privé. Les forces productives sont nationales et, si l'on ne veut pas qu'elles se tournent

parfois contre l'Etat, elles doivent en faire partie. Cela à l'avantage de la nation qui profite du travail continu et régulier de tous ses sujets.

L'Etat ne reconnaîtra que les syndicats répondant à des conditions morales (activités, éducation, etc.), juridiques (rassemblant au moins 10% des entrepreneurs et travailleurs de la même catégorie) et politiques (adhésion aux principes de l'Etat national). Les syndicats reconnus pourront seuls représenter officiellement les partis et seules les décisions de ces groupements seront reconnues et acceptées. Elles seront aussi applicables obligatoirement à tous indistinctement, même à ceux qui n'appartiennent pas aux syndicats reconnus. De cette organisation sont nés les contrats collectifs de travail. On conféra ainsi aux syndicats la personnalité juridique et civile.

La loi de décembre 1925 réglemente la vie interne des syndicats d'ouvriers et d'entrepreneurs, l'arbitrage obligatoire, la juridiction du travail et condamne la grève et la fermeture des établissements.

La loi du 3 avril 1926 perfectionne la loi précédente pour assurer la collaboration des forces productives.

L'Etat se réserve la faculté d'approuver les statuts des syndicats, ainsi que la nomination de leurs dirigeants, et de nommer les présidents des organisations corporatives. Il a enfin le droit de juger les divergences et de les résoudre en se basant sur la juridiction du travail.

Un autre domaine, où la lutte fut difficile, c'est celui des sociétés secrètes. Elles furent interdites et éliminées, officiellement du moins, parce que nuisibles à l'ordre et à la seule discipline existant actuellement en Italie, celle du fascisme.

Il nous faut enfin mentionner, pour en finir avec la nouvelle organisation, les élections politiques, qui exigent une nouvelle réglementation en relation avec l'activité du citoyen. Nul ne peut être électeur ou élu, s'il ne travaille pas.

2. § — FAITS ECONOMIQUES ET MONETAIRES

1. § § — PERIODE DE 1922 A 1925 — LA PREPARATION

Comme nous venons de le démontrer dans notre exposé historico-politique, le gouvernement était parvenu par son action rapide et décisive, ainsi que par les manifestations de sa force et l'énonciation de son programme réorganisateur, à ramener la confiance dans le public à l'intérieur comme à l'extérieur du pays. Il est donné à chacun de voir les heureux résultats de ces années de nouveau régime. La tâche à accomplir était pourtant difficile et présentait bien des obstacles. Le régime monétaire du cours forcé avait fait ressentir à l'Italie, plus qu'à tout autre pays, l'étroite relation existant entre les questions monétaires et l'évolution financière, car cette nation dépend, pour son travail, des matières premières étrangères. La valeur de la monnaie dans un régime d'inflation anormale, comme c'était le cas en Italie, est soumise à des fluctuations qui ne trouvent pas toujours leur origine dans les lois régissant le cours

de la monnaie. Une quantité de forces complexes exerçaient une influencesimultanée sur le cours de la lire. Les facteurs psychologiques, en particulier, furent très importants, parce qu'ils reflétaient les changements de l'opinion publique, qui est souvent mal dirigée. Ce sont eux qu'empêchèrent maintes fois l'établissement immédiat et complet d'un rapport normal entre les phénomènes financiers et les phénomènes monétaires. Les prix et les cours du change furent influencés par les mouvements inflationnistes ou déflationnistes plus ou moins vite et dans des délais qui ne répondaient pas toujours à ce que le raisonnement logique ou théorique eût attendu. L'attente passionnée du public prévenait parfois, le phénomène et l'exagérait soit dans un sens, soit dans l'autre. L'optimisme à son tour faisait accepter une mauvaise position, qu'il faisait croire bonne et, d'une manière générale, il faussa la situation.

Les premières années du régime fasciste se ressentirent souvent de la politique de la période précédente qui, comme nous l'avons vu, est caractérisée par de forts déficits budgétaires.

La nation attendait du changement de régime un immédiat et complet assainissement monétaire. Elle ne comprenait pas que le remède à appliquer était violent et qu'il fallait une longue période de préparation pour en atténuer les effets. Le nouveau gouvernement ne voulait pas de tentatives du genre de celles qui furent faites en Italie en 1881 et en Belgique en 1925: il lui fallait du temps pour préparer une situation favorable, former les réserves indispensables et assurer ainsi le succès de l'opération.

La tâche du Ministre des Finances, De Stefani, était donc des plus difficiles, car il dut commencer par la réorganisation complète des finances de l'Etat, lesquelles n'étaient plus en relation avec les nouvelles conditions économiques et politiques du pays.

Tout impôt se présentait sous une forme complexe en raison des majorations successives, des impôts additionnels, complémentaires, etc. Dans la taxation, on avait cherché à exempter les masses, trop dangereuses pendant la période précédente, pour frapper les sociétés anonymes, les capitaux, les affaires, la propriété foncière et les moyens de production.

Mais en grevant trop fortement le capital, on avait augmenté les évasions fiscales et empêché l'épargne de se constituer. La nation tout entière souffrait de cette situation. Le capital étranger, de peur d'être atteint par de telles mesures, quittait l'Italie pour chercher des placements de repos offrant plus de sûreté. D'une manière générale les richesses visibles étaient pour ainsi dire, confisquées, tandis que les richesses plus ou moins cachées demeuraient inaccessibles. (1).

Les différents rapports, discours et exposés que le ministre des finances,

(1) *Discours*: Théâtre de la Scala, 25-XI-1922 et à la Chambre, 13 mai 1923.

M. De Stefani, fit après son entrée au ministère, manifestent sa ferme intention de créer une situation nouvelle.

A bref délai, toutes les mesures sectaires des gouvernements précédents furent annulées.

Parmi les actes les plus saillants nous mentionnerons : l'abrogation du décret obligeant à changer les titres au porteur en titres nominatifs. (R. D. 10 novembre 1922).

La diminution du nombre des monopoles (téléphones, sucre, café, lampes électriques).

La suppression des commissions ouvrières de surveillance dans les établissements industriels;

L'exemption de l'impôt sur les successions directes dans le cycle de la famille;

L'abolition des commissions pour la fixation des prix;

L'adoption d'un traitement fiscal de faveur pour les capitaux étrangers cherchant un placement en Italie - (exemption complète de l'impôt sur la richesse mobilière).

Les dépenses de l'Etat furent analysées à nouveau et fortement comprimées, afin de parvenir, pendant une première période, à l'équilibre budgétaire pour passer ensuite à l'amortissement des nombreuses dettes de l'Etat.

Les indemnités pour le rétablissement des régions devastées furent liquidées au moyen d'une émission d'obligations.

Les pensions de guerre furent ajournées, puis définitivement réglées.

Le personnel des administrations de l'Etat fut réorganisé et limité au strict nécessaire. Les traitements y sont désormais proportionnels au genre de travail.

La présentation ponctuelle des bilans de l'Etat devint un devoir et les pièces justificatives durent être soumises au contrôle général de la « Ragioneria di Stato » (comptabilité de l'Etat) et du « Ministère des Finances » — La concentration des fonds prévus par le budget auprès d'un « provveditore unico » permit d'économiser une partie des frais d'administration et d'exercer une surveillance plus stricte.

La nouvelle distribution des charges fiscales en simplifia sensiblement le calcul:

Le nombre des impôts fondamentaux fut réduit de 14 à 4.

Les impôts extraordinaires furent abolis parce qu'injustifiés (contributions extraordinaires de guerre, impôts extraordinaires sur le patrimoine et impôts sur les administrateurs et les dirigeants.

L'impôt direct porta sur le revenu des richesses mobilières et immobilières. Un impôt complémentaire et progressif sur le revenu global, compléta cette taxation.

D'une manière générale, dans le but d'empêcher les évasions fiscales, on apporta plus d'équité dans l'évaluation des différents éléments de l'impôt. On

procéda, entre autres, à une nouvelle réglementation de l'impôt sur les crédits agricoles (révision de l'évaluation de la propriété foncière) et à la mise à jour de l'impôt sur les rentes d'immeubles, fixant en même temps le taux des loyers, qui était souvent exagéré. On modifia aussi la taxe sur les échanges, qui fut remplacée par une taxe moins forte qu'il valût mieux payer que de courir les risques de l'évasion.

Tous les salaires, sans exception, y compris ceux de l'Etat et des autres administrations publiques, furent soumis à l'impôt;

Les taxations par timbres furent simplifiées;

C'est aussi M. De Stefani qui réorganisa les finances locales (abolition de la taxe de famille substituée par l'impôt sur la partie du revenu dépensée chaque année. Nouvelle réglementation des taxes sur l'exercice du commerce, diminution ou limitation des impôts et des octrois).

Il resta au pouvoir jusque vers le milieu de 1925. Sa politique s'est, à tour de rôle, proposée deux tâches diverses et mêmes opposées. Celle qui demanda le plus de temps, fut celle qui tendit à faciliter le crédit et à procurer en abondance de l'argent bon marché. Cela pour encourager le réveil économique de l'Italie et diminuer aussi la dette flottante de l'Etat en la consolidant d'une manière progressive et naturelle. Grâce à un régime de strictes économies on réussit, vers la fin de 1923, à équilibrer les recettes et les dépenses de l'Etat, qui se vit bientôt à même de disposer d'un excédent croissant peu à peu, qu'il emploie régulièrement aux amortissements si nécessaires et à la diminution du montant de la circulation.

Le tableau suivant donne une idée de cette diminution:

	Circulation et réservés des Banques			Circulation et réserves de l'Etat			Totaux	
	Circulation pour compte du commerce	Circulation pour compte de l'Etat	Total I et II	Total des réserves des 3 instituts d'émission	Circulations Bons de l'Etat	Réserves circulation des Bons de l'Etat	Réserves total général 4-6	Circulation total général 3-5
	1	2	3	4	5	6	7	8
1922								
30.VI.	9773.9	8049.1	17823.0	1977.1	2267.0	158.7	2135.8	20090.0
31.XII.	9935.4	8076.6	18012.0	2041.5	2267.0	158.7	2200.2	20279.0
1923								
30.VI.	9571.3	7764.3	17.335.6	1976.6	2427.8	158.7	2135.3	19763.4
31.XII.	9492.2	7754.4	17.246.6	1847.4	2427.8	158.7	2006.1	19674.4
1924								
30.VI.	10049.0	7476.0	17525.0	1831.1	2427.8	158.7	1989.8	19952.3
31.XII.	10872.7	7241.5	18114.2	1826.0	2400.0	158.7	1984.7	10514.2
1925								
31.XII.	10620.5	7072.6	17693.1	1787.7	2300.0	158.7	1946.4	19993.1

(Voir annexe N.° VI)

Tableaux 1 et 2 page 208-9: *Memorie riguardanti la circolazione e il mercato monetario.* - STRINGHER.

Pour diminuer la dette flottante, on décida de convertir le taux de l'intérêt des bons du Trésor ordinaires qui passa de 4,75 à 4% en février, puis à 3,75% en mai 1924. Cette mesure eut pour résultat de faire transférer bonne partie des capitaux placés en bons du Trésor ordinaires au bons avec échéances à plusieurs années.

Bons du Trésor ordinaires		Bons du Trésor à plusieurs années (1)
1922	25525	7.232
1923	24943	10.741
1924	22236	11.468
1925	17590	12.411

Mais cette politique ne put être poussée bien loin parce que les placements à très courte échéance sont préférés pour l'argent qu'il est nécessaire de conserver liquide. En outre les bons à courte échéance permettaient une réalisation immédiate et sans pertes, ce qui n'était pas le cas pour les autres.

Le gouvernement aurait désiré, au contraire, consolider davantage sa situation et assurer ses échéances prochaines, ce qu'il essaya de faire en émettant des obligations à 4,75 %; mais cette opération n'aboutit pas à un résultat satisfaisant.

Cette politique, qui voulait la prospérité du pays, fut de courte durée. Elle ne prévoyait pas le mouvement dans son intégralité. Le résultat en fut un échec et la nouvelle situation, au lieu de consolider les finances, porta à la spéculation, si aléatoire.

En voici les causes:

Après la conquête du pouvoir par le fascisme, la circulation fiduciaire de l'Italie semblait avoir augmenté, parce que le public qui, jusque là, avait, dans sa méfiance générale, préféré à tout placement la thésaurisation, même du papier, sortit enfin ses capitaux et commença à chercher des placements rémunérateurs. (2).

Le commerce et l'industrie, qui avaient été contrariés dans leur ascension naturelle, se remirent à travailler en plein et augmentèrent ainsi indirectement le rythme de la circulation. C'est la faute de ces deux facteurs si l'effet des amortissements ne se fit guère sentir.

D'autre part, les banques qui, auparavant, avaient tant recherché les bons du Trésor ordinaires pour le placement des fonds qui devaient rester liquides, ne pouvaient plus les employer dans ce but, car à la suite des conversions, le taux de l'intérêt était inférieur à celui qu'elles payaient pour les dépôts qui leur étaient confiés. (3).

(1) ALBERTI: *Politica monetaria*, p. 173.

(2) » » » » 167.

(3) » » » » 177.

Ces fonds restant libres, il fallut les placer autrement, sans perdre de vue la nécessité de conserver leur liquidité. On eut recours à l'escompte de papiers commerciaux et aux reports en bourse pour autant que le marché en offrait. Le reste se tourna vers les bourses et la spéculation. Le résultat fut une hausse injustifiée du cours des titres, car les dividendes effectivement payés n'avaient pas augmenté.

Les bénéfices se réalisaient donc seulement sur les liquidations de fin de mois par les différences de cotation.

Les placements tendaient aussi, à cause de la continuelle baisse des changes, à chercher des contre-valeurs de sûreté en dehors de la monnaie et des obligations, dont la valeur est liée à l'argent.

La crainte de voir l'Italie suivre la même voie que l'Autriche, l'Allemagne ou la Hongrie et aboutir à la destruction de sa monnaie, causa une panique qui se traduisit surtout par l'échange de la lire en valeurs étrangères, phénomène auquel on donna vulgairement le nom de « fuite de la lire » (*fuga della lira*).

À la bourse, le désespoir régnait parmi les agioteurs. Les agents de change étaient devenus des spéculateurs. Encouragés par la facilité à se procurer les crédits nécessaires, ils s'étaient engagés pour des sommes trop élevées. Les bruits de restrictions prochaines de l'abondance fiduciaire, les effrayèrent, car si aux liquidations de fin de mois, au lieu de se borner aux différences, ils avaient dû réaliser l'opération, ils n'en auraient pas eu les moyens.

Les changes sur l'étranger, soumis à de continuelles fluctuations, subissaient l'influence de ce désordre des bourses. La baisse du cours des monnaies de Nations voisines de l'Italie, fut un des facteurs psychologiques les plus importants de la panique; car c'était l'époque des inflations allemande, autrichienne, etc. D'autre part, les récoltes furent réellement inférieures à la normale, et l'opposition politique très accentuée rendait la stabilité et la puissance du régime fasciste incertaines, surtout aux yeux de l'Etranger.

Si l'on examine la période qui va de 1922 à 1925, on constate aisément une altération considérables dans les cotations (*Voir tableau statistique - Annexe N.º IV*).

À l'exception du franc suisse, les monnaies de l'ancienne Union Latine, nous voulons dire la lire, le franc français et le franc belge, manifestèrent à cette époque une analogie frappante dans leurs mouvements ascendants ou descendants. Proportionnellement, de 1922 à 1923, le franc belge et le franc français baissèrent plus que la lire italienne ainsi qu'il résulte du tableau ci-après qui donne les moyennes mensuelles des cotations du marché de New-York.

	Italie	France	Belgique
Décembre 1922	5,08 \$ = 100 Lit—	7,24 \$ = 100 Frf —	6,66 \$ = 100 Frb
Janvier 1923	4,88 \$ = 100 „ —	6,68 \$ = 100 „ —	6,07 \$ = 100 „
Décembre 1923	4,34 \$ = 100 „ —	5,25 \$ = 100 „ —	4,54 \$ = 100 „ (1)

On voit que la France et la Belgique perdirent deux points, tandis que l'Italie n'en perdit qu'un seul. Il faut attribuer ce fait à l'amélioration de la situation du gouvernement en Italie, à sa politique financière à l'étranger et à sa politique générale plus calme que chez les deux autres peuples.

L'année 1924 fut, cependant de nouveau une année d'amères désillusions pour le change, qui ne reçut pas le moindre avantage de l'amélioration indéniable de la situation générale italienne, amélioration qui provient surtout de la diminution du chiffre des importations, de l'augmentation du trafic maritime, des achats de titres italiens pour compte de l'étranger, du plus grand nombre de touristes venus en Italie, de l'augmentation des remises des émigrants et de la diminution de la circulation fiduciaire.

Voice la suite du tableau comparatif:

	Italie	France	Belgique
Décembre 1923	4,34 \$ = 100 Lit—	5,25 \$ = 100 Frf. —	4,54 \$ = 100 Frb.
Janvier 1924	4,34 \$ = 100 „ —	4,67 \$ = 100 „ —	4,20 \$ = 100 „
Juin „	4,35 \$ = 100 „ —	5,25 \$ = 100 „ —	4,57 \$ = 100 „
Décembre „	4,30 \$ = 100 „ —	5,40 \$ = 100 „ —	4,97 \$ = 100 „ (2)

Le franc français (*Voir note N.º 24*) et le franc belge avaient regagné sur la lire italienne.

En 1925, de même.

	Italie	France	Belgique
Janvier 1925	4,16 \$ = 100 Lit—	5,40 \$ = 100 Frf. —	5,06 \$ = 100 Frb.(3)
Mars „	4,07 \$ = 100 „ —	5,10 \$ = 100 „ —	5,07 \$ = 100 „

La situation nécessita une suite de mesures tendant à améliorer cet état de choses. C'est alors que commence la deuxième période de la politique du Ministre De Stefani. Elle fut, cette fois-ci, restrictive, peut-être parfois même trop sévère, à cause du zèle déployé dans l'application des nouveaux principes, qui amenèrent les mesures suivantes:

(1) *O. c.*, p. 181.

(2) *O. c.*, p. 183-185.

(3)

Le taux de l'escompte fut porté:

- 1) le 9 mars 1925 de 5 1/2 % à 6 %
le 3 juin à 6 1/2 % et
le 18 juin à 7 % et
celui des avances de 5 1/2 à 6 1/2 %.

Ce taux élevé et rémunérateur ne suffit pourtant pas à faire rentrer la lire ni même à en arrêter la fuite.

Le taux des bons du Trésor, qui de 3,75 dut être porté le 3 juin 1925 à 4,25 et à 5,25 le 18 juin, ne dissipa pas les craintes qu'inspirait la situation. Du reste, une partie du capital avait déjà trouvé, à l'époque du bas taux italien et de l'abondance, son avantage dans des placements en titres étrangers, souvent relatifs à des emprunts internationaux (Pologne, Hongrie, Autriche, Allemagne. (1).

- 2) La circulation fut ultérieurement restreinte de 860 millions de billets.
- 3) Le commerce des devises fut soumis à un contrôle (on alla jusqu'à s'informer des raisons pour lesquelles les opérations étaient faites).
- 4) La bourse subit des restrictions de divers genres, à savoir;
 - a) le nombre des agents de change fut réduit;
 - b) le montant de la caution à fournir pour les opérations fut augmenté;
 - c) la spéculation fut combattue par l'interdiction des opérations à long terme et on exigea des marges et écarts de 25% qui n'avaient pas été requis auparavant.
- 5) Enfin, le 2 juin marqua l'ouverture au Trésor d'un crédit de 50 millions de dollars que l'Italie avait demandé à la Maison Morgan dans le but de défendre la lire.

Ces mesures aussi énergiques que nombreuses furent, peut-être, trop violentes et l'atteinte portée d'un seul coup aux forts intérêts des spéculateurs, augmenta encore les craintes de pertes, ce qui fit baisser les cours des titres et des changes.

La baisse de la lire fut due en partie à des facteurs psychologiques.

Le changement brusque du pouvoir avait fait espérer un changement aussi rapide de la situation économique du pays. Il fallait, au contraire, une oeuvre longue et acharnée pour ramener la situation générale à son état normal.

Cette « *anticipation psychologique* » sur le cours régulier des faits fut une des causes principales du peu de succès de la politique de M. De Stefani.

Dès 1922 le public avait renvoyé ses paiements dans l'attente d'une amélioration dans les cotations des changes sur l'Etranger.

(1) O. c., p. 183-185.

Au début, cet optimisme apporta quelques avantages aux cours. Mais il fut dans la suite la cause d'une augmentation des reports, qui altéra les effets favorables du début. Il en résulta une augmentation de la demande de devises au moment de la réalisation et, par suite, une baisse supérieure et plus rapide de la lire.

Les finances de l'Etat ne réussirent pas à annuler les engagements pris par les précédents régimes et pour y faire honneur, on dut, pendant les première voie que les ministères précédents, c'est-à-dire de sauver momentanément la situation par l'inflation. On voit, au contraire, que la circulation pour compte du régime diminua ou demeura stable. C'était donc pour le compte du commerce ou de la spéculation qu'elle augmentait.

Il ne pouvait pas encore être question de remédier à la situation par la conclusion d'accords financiers avec l'Etranger.

La situation de l'Italie n'était pas encore suffisamment éclaircie. Le fait que le montant de la dette de guerre n'était pas encore fixé, rendait tout accord difficile. L'incertitude sur l'avenir réservé aux principes proclamés par le gouvernement, le souvenir de la faiblesse des régimes précédents, qui n'avaient pas su se montrer capables de vaincre l'opposition, empêchèrent au cours des premières années, la conclusion de tout emprunt. Les conditions eussent été trop onéreuses. (1).

En 1923, le chef du gouvernement déclara qu'il ne voulait pas contracter d'emprunts à l'Etranger. Cette attitude pouvait paraître injuste à un moment où tous les Etats atteints par la guerre, rétablissaient leurs finances par l'aide internationale. Pour l'Italie, le moment n'était pas encore venu et il fallut l'attendre patiemment.

Dans le renoncement aux crédits étrangers, on peut voir aussi une tactique habile faite pour rassurer les marchés extérieurs sur les possibilités italiennes.

En 1925, le moment propice arriva enfin. Il n'était plus nécessaire d'aller chercher les crédits, ils s'offraient.

Un accord avec la Maison Morgan procura à l'Italie un prêt de 50 millions de dollars. Ce fut la dernière tentative entreprise par le ministre De Stefani pour défendre la lire, mais l'insuccès de ce dernier remède contraignit le ministre De Stefani à donner sa démission; il succombait, au manque de confiance que le public avait en lui bien qu'en vérité il eût rétabli les finances de l'Etat.

(1) ALBERTI: *Mussolini banchiere della nazione*, p. 23-25.

2. §§ — PERIODE DE 1925 A 1928 — L'OPERATION

MINISTERE VOLPI — JUILLET 1925

La tâche principale du nouveau ministre fut, sans contredit, le problème monétaire. Ses efforts furent couronnés de succès et après deux ans et demi de travail ininterrompu, M. Volpi stabilisa le cours de la lire.

Le plus grand obstacle qu'il eut à vaincre, ce fut certainement la psychologie du public dans l'esprit duquel il fallait ramener une confiance qui, après avoir été prématurée en 1923, tendait en 1925 à disparaître complètement.

Les mesures se succédèrent rapidement et l'énonciation en fut très précise. Il importait empêcher absolument que les intentions du gouvernement fussent mal interprétées.

La bataille fut livrée avec courage. (1).

Outre les difficultés normales d'un assainissement monétaire, le gouvernement dut en surmonter d'autres spéciales à la période pendant laquelle l'opération eut lieu. Citons quelques unes des principales: l'influence des facteurs psychologiques pendant ce temps; l'influence de la chute du franc français et du franc belge; la nécessité d'une réglementation de la dette envers les alliés (on avait espéré pendant un certain temps qu'on pourrait éviter cette réglementation); enfin la nécessité de constituer une réserve de devises étrangères, qui servit de base aux opérations, réserve déjà constituée en partie au moyen du crédit accordé par la Banque Morgan au Trésor et à la Banque d'Italie).

La situation intérieure du pays avait, il est vrai, subi une amélioration. La récolte était supérieure à la moyenne; et le paiement des importations déjà effectué en grande partie; les exportateurs possédaient à l'étranger des dépôts en devises étrangères; la situation politique (*Voir partie historique*) s'était encore consolidée.

Les premières mesures prises visèrent à ramener dans le public la confiance dans l'économie nationale et dans les titres industriels et commerciaux (24 juillet 1925, De Stefani) Voici les principales:

L'impôt de 15% sur les coupons des titres au porteur fut aboli.

L'agriculture et l'industrie nationale furent favorisées par un régime à tendance plus protectrice, surtout pour les céréales.

Les travaux publics profitèrent de l'augmentation des droits et des recettes douanières. D'autre part, la constitution de nouvelles forces productrices fut réglementée pour éviter la spéculation et les échecs préjudiciables à la nation toute entière.

Pour les sociétés anonymes, on exigea une observation plus stricte des dispositions déjà existantes sur la publication dans le « *Bolettino Ufficiale*

(2) ALBERTI: *Politica monetaria*, p. 200.

delle Società per Azioni » de toute fondation de Société et de tout changement de capital. Il fallut, en outre, pour la constitution de toute nouvelle société à un capital supérieur à 5 millions ainsi que pour toute augmentation de capital dépassant ce chiffre d'une Société déjà constituée, l'autorisation du gouvernement. C'est qu'en 1924-1925, les émissions d'actions de Sociétés Anonymes, avaient été, grâce à la spéculation, aussi considérables qu'injustifiées. Qu'on pense que dans cette période leur montant avait passé de 23,4 milliards à 36,3.

Pour l'industrie du bâtiment, il fallut une politique spéciale. Malgré le besoin de logements, le chômage s'y faisait sentir. Le gouvernement accorda l'exemption de l'impôt à tous les immeubles bâtis jusqu'au 31 décembre 1925; mais cette mesure suscita des initiatives excessives et de caractère spéculatif, ce qui faisait prévoir une nouvelle et plus forte crise de la main d'oeuvre à la fin de la période d'exemption et ne répondait pas aux besoins de plus en plus pressants de la population, car la construction s'était surtout orientée vers les types de luxe, plus rémunérateurs. Pour remédier à cet état de choses, le délai d'exemption fut prolongé et, grâce à une sage réglementation, on réussit à échelonner le travail d'une manière rationnelle et à diminuer les initiatives qui ne répondaient pas à des besoins réels.

Examinons maintenant la situation de la lire:

Les disponibilités de devises étrangères furent augmentées et les opérations menées en silence pour ne pas éveiller des soupçons qui auraient pu entraver leur marche.

Pour se procurer les devises étrangères, on écarta les opérations de ventes de liras, pour éviter que, plus tard, les spéculateurs pussent en trouver à bon compte. On recourut à un autre moyen; on se fit ouvrir des crédits en liras, qui obligèrent les spéculateurs à la baisse à acquérir pour leurs opérations des liras chères et rendirent dangereuses les positions à découvert.

Des pourparlers pour la conclusion d'un emprunt avec l'étranger furent entamés afin de se procurer des disponibilités, qui auraient, en cas de nécessité, pu défendre et soutenir les opérations.

La restriction des crédits obligea ceux qui possédaient un capital à l'étranger à réaliser ce capital pour faire face à leurs engagements.

Enfin, pour faciliter la tâche du gouvernement et ne pas l'entraver dans ses mouvements, une loi sur les pleins pouvoirs fut votée. A partir du 1.^{er} septembre, le gouvernement du roi fut libre de décréter les mesures qu'il considérait nécessaires pour discipliner le commerce des changes. (*Voir annexe N.° X*).

A la même époque (fin août 1925); les directeurs des instituts de crédit et des banques furent convoqués par les préfets qui portèrent à leur connaissance certaines mesures dont l'application stricte fut de rigueur. Ces messieurs durent relâcher une déclaration signée par laquelle ils reconnaissaient avoir pris connaissance desdites mesures:

Nous croyons intéressant, sinon nécessaire, de les reproduire ici: (1)

« Jusqu'à nouvel ordre, il est sévèrement et catégoriquement interdit à
« toute banque et à tout banquier opérant en Italie:

« a) D'accorder des crédits en liras à des banques ou à des maisons résidant
« à l'étranger, même si elles sont de nationalité italienne.

« b) D'escompter des effets de change en liras émis par des maisons étran-
« gères sur ses propres succursales et ses propres représentants en Italie,
« même s'il sont endossés par des tiers.

« c) D'escompter n'importe quel effet de commerce laissant supposer qu'il
« s'agit d'un moyen adopté par des maisons étrangères pour se procurer
« des disponibilités en liras.

« d) De payer pour le compte de banques ou de maisons étrangères des lettres
« de crédit en liras pour lesquelles il n'existât pas de contre-valeur ef-
« fective au crédit du compte en cause ou dont la contre-valeur ne fût
« pas mise télégraphiquement à la disposition de la banque italienne sur
« laquelle les lettres de crédit étaient émises.

« Les banques et les banquiers sont en devoir de communiquer, dans le
« délai de cinq jours, à la direction générale du Trésor (bureau des changes)
« le détail de toutes les opérations de report sur les changes, qu'ils ont en
« cours à la date du 1.^{er} septembre, en précisant les devises.

« Le nom de la contre-partie et le lieu où elle réside doivent être indi-
« qués en entier pour chaque opération.

« A partir du 1.^{er} septembre, les banques et leurs succursale doivent, en
« outre, communiquer chaque jour à la Direction générale du Trésor (bureau
« des changes) à Rome, en utilisant à cette fin les formulaires établis par le
« bureau même, le bordereau complet de toutes les opérations effectuées pen-
« dant la journée. Elles doivent en premier lieu, indiquer les achats de devi-
« ses et de valeurs du jour (sous quelque forme et dans quelque lieu que ce
« soit, leur montant global et leur détail, c'est-à-dire le montant et la devise
« de chaque achat, le nom et la résidence de l'acheteur. La notification des
« opérations de change doit être faite directement, par chaque succursale,
« à la Direction Générale du Trésor (Bureau des changes) à Rome.

« Les directions centrales doivent communiquer les opérations de change
« éventuellement effectuées par leurs succursales pour leur propre compte,
« avec tous les détails indiqués.

Les directions centrales et générales sont tenues d'adresser à la Direction
« Générale du Trésor (bureau des changes) un exemplaire de toutes leurs
« circulaires et instructions en matière de changes.

« Afin de n'être pas contraint à des mesures qui pourraient entraver le

(1) ALBERTI, O. c., p. 207-208.

« libre exercice du commerce, le ministère des finances recommande vivement
« aux banques et aux banquiers de soumettre à une révision très attentive les
« crédits dont jouissent les entreprises commerciales ou industrielles qui exer-
« cent l'exportation. Cela dans le but de ramener ces crédits à des niveaux
« normaux, et afin que les facilités bancaires ne se traduisent pas en un
« moyen commode pour thésauriser de la devise à l'étranger et influencer défa-
« vorablement le marché des changes.

« Les banques furent priées de faire à ce sujet un rapport à la Direction
« Générale du Trésor « bureau des changes » à Rome, sans communiquer pour
« le moment le détail des crédits actuellement en cours, mais en exposant
« simplement les données générales, après avoir effectué la susdite révision et
« sélectionné les crédits accordés, cela dans un délai de 15 jours ».

Les dispositions que nous venons de citer et celles qui suivront sont parmi
les démonstrations les plus éclatantes de la volonté ferme du gouvernement
de défendre par tous les moyens en son pouvoir le cours de la lire.

La Presse, inspirée par le gouvernement, dut appuyer les principes du
régime et l'aider à ramener la confiance dans la lire.

Par des opérations d'emprunts, le gouvernement augmenta ses disponibi-
lités en divisés pour plusieurs mois. Il acheta contre devises, pendant plusieurs
jours, et très amplement, des liras italiennes, opération qu'il continua ré-
gulièrément plus tard. Il se procura une partie des fonds par l'arbitrage
secret sur d'autres devises, ce qui fit apparaître la situation du Trésor sous
un meilleur jour et exerça tout naturellement une excellente influence sur
l'opinion publique.

Le restant de l'ouverture de crédit de la Banque Morgan fut réalisé en
une seule fois, ceci pour éviter que les opérations du Trésor italien visant à
défendre la lire fussent à chaque prélèvement connues de tous les banquiers
du consortium qui devait participer à la remise des fonds.

La chute de la lire fut arrêtée, tandis que la monnaie française continua
à baisser (*Voir annexe N.º IV*).

La caractéristique du gouvernement actuel est de ne jamais renvoyer la
bataille, mais, au contraire, de la provoquer.

L'un des points faibles de la finance italienne, c'était certainement les
dettes de guerre avec les Etats-Unis d'Amérique et la Grande Bretagne. Le
gouvernement italien entama lui-même des pourparlers en vue de leur régle-
ment. Dans un très court laps de temps, il parvint à conclure des accords
très avantageux, si l'on considère la forte réduction du montant des dettes
qu'il obtint de ses créanciers. Les démarches de la France avaient, au con-
traire, échoué.

Les pourparlers italiens avec la World War Debit Funds Commission,
en Amérique, en juin 1925, furent conduits d'abord par M. Alberti et M. De
Martino, ambassadeur d'Italie aux Etats-Unis et conclus finalement avec l'in-
tervention du Ministre Volpi, en novembre 1925 (collaborateurs MM. Pirelli,

Grandi, Alberti, Bonin Longare et De Martin). (1). Le montant de la dette subit, nous l'avons dit plus haut, une réduction considérable: L'Amérique renonça au total des dettes de guerre italiennes proprement dites, c'est-à-dire, aux dettes contractées avant la signature dell'armistice, y compris les intérêts du capital qu'elles formaient. Le paiement fut limité à une partie de la dette d'après guerre, précisément à un peu plus de la moitié, avec les intérêts jusqu'au 30 juin 1925 en plus.

L'accord se rapporte à la dette au 30 juin 1919, qui était de 1648 millions de dollars, plus les intérêts, montant à 500 millions de dollars, c'est-à-dire à un paiement total de 2148 millions de dollars.

Les caractéristiques principales de l'accord sont:

- a) Une bonification de 100 millions de dollars sur les intérêts calculés jusqu'à ce jour;
- b) Le remboursement de la dette capitale échelonnée sur 62 ans;
- c) La faculté accordée au gouvernement italien de suspendre, à son gré le paiement des annuité pendant deux ans et de répartir le montant correspondant sur les années suivantes.
- d) Les intérêts sont calculés d'après le tableau suivant:

0 % pour 5 ans	3/4 % pour 10 ans	ce qui donne un taux
1/8 % » 10 »	1 % » 10 »	moyen de moins de
1/4 % » 10 »	2 % » 7 »	1/2 % et précisément
1/2 % » 10 »		égal à 0,32 %.

- e) La moyenne annuelle des paiements est pour les trois premières années inférieure à 20 millions de dollars et pour les suivantes elle est de 50 millions de dollars par an.

La valeur réelle de la totalité des paiements à effectuer en 62 ans, capital et intérêts compris, est de 435 millions de dollars. L'abandon total du gouvernement américain sur son crédit est donc de 80 % tandis que l'Angleterre ne bénéficia que d'une réduction de 18 %, la Belgique de 46 %. La France, dans ses propositions, n'envisageait qu'une réduction de 30 %.

Les premières années son relativement peu grevées et doivent permettre à l'Italie non seulement de se rétablir économiquement, mais encore de s'organiser financièrement pour faire face à ses engagements.

C'est grâce au succès des accords précédents que l'Italie put obtenir de la Banque Morgan un emprunt de 135 millions de dollars, qui fut immédiate-

(1) O. c., 222/223; ALBERTI: *Mussolini banchiere della nazione*, p. 30-31; Sole, 14 nov. 1925.

ment souscrit. Les conditions de cet emprunt sont elles aussi favorables si l'on pense aux accords que l'Amérique conclut à la même époque avec la France et la Belgique (1); car le taux de l'intérêt de l'emprunt italien était de près d'un demi % par an inférieur à celui des emprunts français émis en Amérique et calculés sur la base des cotations en vigueur à l'époque où ils étaient faits. Quant à l'emprunt belge, qui rapportait 7,27 %, il devait être remboursé au cours de 107 1/2 % tandis que l'italien, qui avait une durée de 25 ans, était remboursable au pair (100), payait un intérêt de 7 %, rapportait 7,48 % et pouvait être racheté au pair à partir du 1.er-VI-1941. Il devait être amorti peu à peu, au moyen d'un « sinking fund » cumulatif, par des versements annuels de 1 1/2 millions de dollars.

L'Amérique renonça en faveur de l'Italie à la clause généralement contenue jusqu'alors dans les contrats d'emprunts placés sur le marché de New York (par exemple dans le dernier emprunt Belge). D'après cette clause le gouvernement débiteur s'engage à octroyer aux porteurs des obligations des garanties égales à celles que dans la suite il pourrait éventuellement accorder pour de nouvelles émissions, clause qui constitue certainement une limitation des moyens de crédit pour l'avenir.

Le but de l'émission de l'emprunt Morgan fut défini comme il suit:

« Le gouvernement italien dispose de ressources liquides et de recettes suffisantes pour ses besoins ordinaires, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur et se propose de conserver ces ressources comme une sorte de réserve or utilisable pour les opérations demandées par la stabilisation de la devise (valuta), afin de réussir à compléter l'ensemble des mesures requises par sa politique fiscale et financière dont une monnaie complètement stable constitue la partie vitale » (prospectus de l'émission).

Il y a un fait qui remonte à cinq ans et démontre combien l'opinion s'était transformée à l'égard de l'Italie pendant ce laps de temps. En 1920 le gouvernement avait lancé à New York un emprunt en quatre tranches de 25 millions de dollars chacune et deux mois après l'émission de la première tranche, il n'avait encore réussi à recueillir que 11 millions de dollars.

Au début de 1926(27/1), la dette avec l'Angleterre fut aussi définitivement réglée. Les intérêts et les timbres payés sur les effets du gouvernement italien, avaient augmenté de 232 millions de Lstgs la dette primitive de 278 millions de Lstgs. En Janvier 1926, la dette globale s'élevait à 610.840.000 Lstgs.

La Grande Bretagne étant en possession de Bons du Trésor pour ce montant, elle voulut en venir à une liquidation d'accord avec les capacités de paiement de l'Italie. Le texte de l'accord disposait que:

(1) *O. c.*, p. 232.

Il convient à l'Italie de payer et à la Grande Bretagne d'accepter comme paiement les annuités suivantes :

Nombre d'années	Montant
1 pour 1926	2 millions de Lstgs
2 » 1927 et 1928	4 » » » par an
4 de 1929 à 1932	4 » 250 Lstgs par an
54 » 1933 » 1986-7	4 » 500 » » »
1 pour 1987 et 1988	2 » 250 » » »

62

Les dits paiements seront en livres sterlings et faits à la Banque d'Angleterre à Londres à partir des 15 mars 1925 et 15 septembre 1926 et ainsi de suite jusqu'au 15 septembre 1988.

L'Italie devait à la date du 20 février 1926 ou antérieurement remettre à l'Angleterre des obligations représentant le montant de chacun des paiements.

Cet accord admettait aussi, à partir du 15 septembre 1928, le renvoi des paiements pour une période de deux ans, moyennant préavis de 90 jours.

Le montant de 22.200.000 Lstgs. or déposé par l'Italie en Angleterre d'après les accords de 1915, comme contre-partie des dettes de guerre italiennes, serait gardé en Angleterre comme dépôt sans intérêt et restitué à l'Italie pour le montant de 1 million de Lstgs. en huit termes égaux et semestriels, du 15 septembre 1928 au 15 mars 1932.

Il y avait, en outre, une clause qui prévoyait des changements éventuels et dépendant du règlement des autres dettes de guerre.

Les paiements sont échelonnés en sens inverse des paiements à l'Amérique. Ici les premières années sont déjà très chargées et M. Churchill expliqua, le 26 mars 1926, au Parlement la raison de cet arrangement, qui donne à l'Italie un avantage de 30 % sur les accords italo-américains parce que l'Angleterre préfère recevoir la plus forte somme possible pendant la première période de vingt ans, où les engagements que l'Italie a envers l'Amérique ne pèsent pas trop sur ses finances. (1).

L'Italie, de son côté, était heureuse d'avoir réglé avec l'Angleterre ses dettes à vue exigibles à tout moment. Pour assurer les paiements et tranquilliser les créanciers, le ministère Volpi créa en même temps une caisse d'amortissement des dettes. Voici le texte officiel du décret y relatif :

(1) *Sole*, 28 janvier 1926, N. 24.

DECRET ROYAL — LOI DU 3 MARS 1926 - N. 332.

Constitution auprès de la Caisse des Dépôts et Prêts, d'une caisse d'amortissement autonome, pour le paiement des annuités destinées à l'extinction des dettes de guerre envers les Etats-Unis et la Grande-Bretagne.

Nous, Victor Emmanuel III, par la grâce de Dieu et par la volonté de la Nation, Roi d'Italie, entendu le conseil des Ministres, sur proposition du Ministre secrétaire d'Etat pour les Finances, d'accord avec le Chef du Gouvernement, Premier Ministre d'Etat, avons décrété et décrétons :

Art. I. — Il est constitué auprès de la Caisse des Dépôts et Prêts une caisse d'amortissement autonome qui pourvoira au paiement des annuités d'extinction des dettes de guerre envers les Etats-Unis et la Grande-Bretagne, suivant les accords stipulés, à Washington, le 14 novembre 1925 et à Londres, le 27 janvier 1926, et emploiera à ce faire, les recettes des réparations de guerre dues à l'Italie.

En vertu des dispositions de l'alinéa précédant, seront versées à la Caisse d'amortissement les sommes perçues pour réparations de guerre, à partir du 1^{er} juillet 1925.

Il sera, en outre, versé à la même caisse le montant de lres 150.000.000 provenant du paiement de la première annuité du plan Dawes effectué pendant l'exercice 1924-1925.

Art. II. — Les sommes qui resteront à la caisse d'amortissement au fur et à mesure du paiement des annuités dues pour dettes, seront placées au taux de 5 %. Si pareil taux ne peut être réalisé la différence correspondante sera versée par le Trésor.

Art. III. — Les marchandises provenant de réparations en nature ne pourront être cédées à des administrations publiques ou à des particuliers, que contre versement de leur prix, étant interdit toute bonification et tout renvoi de paiements.

Art. IV. — Le Ministre des Finances, au moyen de décret réglera les détails de l'organisation et la gestion de la Caisse d'amortissement. Il pourvoira aussi aux dispositions ultérieures qui pourront être nécessaires au cours de ladite gestion, ainsi qu'aux variations du Bilan et à tout ce qu'il faudra pour l'exécution du présent décret.

La révision des actes de la Caisse d'amortissement sera faite par la Cour des Comptes sur la base des comptes-rendus financiers.

Art. V. — Le présent décret entrera en vigueur le jour de sa publication dans la Gazette officielle du Royaume. Il sera présenté au Parlement pour sa conversion en loi.

Nous ordonnons que le présent décret, pourvu du sceau de l'Etat, soit inscrit dans le recueil officiel des lois et des décrets du Royaume d'Italie, imposant à tous ceux qu'il concerne de l'observer et de le faire observer.

Rome, le 3 mars 1926.

VICTOR EMMANUEL.

MUSSOLINI — VOLPI

Grâce à ces dispositions, le paiement des annuités ne devait pas diminuer les recettes ordinaires de l'Etat. La réduction de ses dettes envers les alliés est au fait que l'Italie se trouvait dans l'impossibilité d'en payer le montant total. Des preuves irréfutables de ce fait démontré par les statistiques avaient été

apportées lors des pourparlers, où l'on avait aussi reconnu que les fournitures faites par l'Amérique à l'Italie et montant à 1631 millions de dollars n'en valaient en réalité que 697; pour l'Angleterre, la différence eût été encore plus forte.

Toute cette suite de succès et de mesures pour la défense de la monnaie nationale ne suffirent pas à la préserver d'une nouvelle attaque. Mais ce fut la dernière, car une période de revalorisation définitive lui succéda et aboutit à la stabilisation légale. La situation des monnaies des pays latins ne manifestait en général aucune tendance à l'amélioration. Le tableau suivant en est la preuve:

<i>Changes sur Londres (1)</i>						
	ITALIE		FRANCE		BELGIQUE	
	1925	1926	1925	1926	1925	1926
Commencement	111,45	120,25	87,12 1/2	129 3/8	94,70	106,95
Fin	120,05	107 15/16	129,30	122,72 1/2	116,97 1/2	—
	2	28	15	20	16	12
Maximum	juillet 144 1/2	juillet 155	décembre 134,80	juillet 245	septembre 112,10	juillet 238
	1	1	1	20	28	1
Minimum	Janvier 111,45	janvier 104,50	janvier 87,12 1/2	décembre 119,25	janvier 91,95	janvier 106,90

Ce mauvais exemple influença naturellement l'économie mondiale en général et l'italienne en particulier.

La défense de la lire devenait de plus en plus difficile; en partie, à cause des efforts de tous ceux dont la stabilisation entravait les spéculations.

Dès que les manoeuvres destinées à soutenir la lire et à empêcher sa chute furent découvertes, commencèrent sur les différences entre les cours d'achat et de vente établis par le gouvernement, des opérations d'arbitrage qui augmentèrent rapidement et allèrent jusqu'à un milliard et demi par jour.

La situation italienne devint de nouveau critique. Il fallut une nouvelle démonstration de la puissance et de la volonté du gouvernement dans l'accomplissement de la tâche qu'il s'était imposée.

Le 14 mai 1925, le ministre des Finances exposa la situation. Il déclara que le gouvernement ne voulait pas risquer les réserves de devises or accumulées pour la défense de la lire, ni se soumettre non plus au paiement des

(1) *The Economist*, 1926, p. 53; 1927 p. 59.

commissions et des différences, qui devenaient inquiétantes, étant donné leur montant global. Pour cette raison l'écart fixe entre le prix d'achat et le prix de vente ne fut plus maintenu; car faire des efforts pour faciliter le travail de la spéculation et courir des risques pour assurer les opérations des spéculateurs ne pouvait pas être dans les vues du gouvernement.

Au moment où cessa l'intervention du gouvernement pour la défense de la lire, celle-ci recommença à baisser.

Mais le ministre des Finances, sans continuer à risquer ses moyens, persévéra dans sa tâche et cette fois au détriment des tiers qui avaient voulu profiter de la situation.

Le 18 du même mois, les opérations sur les changes furent limitées par décret royal aux seules places de Milan et de Rome.

Le 10 juin, cette mesure préliminaire fut remplacée par une autre qui ne diminuait en rien la sévérité de la première, mais dont l'application était plus aisée pour l'industrie et le commerce. La permission d'effectuer des opérations sur les changes fut limitée aux seules *Banques italiennes* ayant un capital versé de plus de 100 millions de liras, mais les succursales des banques étrangères en Italie et les correspondants du Trésor purent être autorisés à les accomplir aussi. Sous peine de perdre cette autorisation et de payer de fortes amendes, ces banques devaient contrôler toutes les opérations et s'assurer, à l'aide de documents, que ces dernières répondaient aux besoins de l'industrie, du commerce ou des voyageurs à l'étranger.

Les décrets du juin et du 2 juillet 1926, complétèrent le décret précédent et augmentèrent le nombre des entraves (*Voir annexe N.º XI*). (1).

Le 19 et le 20 juin, la permission d'exercer le commerce des changes put aussi être accordée aux instituts secondaires effectuant depuis longtemps les opérations de change; mais pour l'obtenir, ils durent conclure des accords spéciaux avec la Banque d'Italie.

Les intentions du gouvernement furent donc très précises: elles comprenaient:

l'interdiction de l'achat et de la vente des devises sans un véritable besoin;

l'interdiction de l'achat et de la vente de devises entre les banques;

l'interdiction de l'inscription de contre-valeurs pour des comptes non admis au Trésor;

l'obligation de verser la contre-valeur en liras des devises étrangères retirées;

le contrôle très stricte de toutes les opérations de changes conclues à l'intérieur du pays;

l'interdiction d'exporter des liras sous forme de billets de banque, effets de change, chèques, titres payables en Italie; le maximum admis pour les voyageurs fut limité à 10000 liras;

(1) Decreti 10 giugno, 11 giugno, 2 luglio 1926. *Gazzetta ufficiale*.

le droit exclusif d'émission pour la Banque d'Italie, afin d'augmenter le contrôle;

une mesure de caractère économique et politique — annulation de tous les passeports et renouvellement dans les seuls cas de nécessité.

L'économie nationale d'un pays qui a besoin de fortes importations est aussi influencée par ce fait. Pour améliorer, au moins en partie, la balance des comptes, le gouvernement décréta :

l'adoption du pain gris;

l'interdiction des bâtiments de luxe;

la défense d'ouvrir de nouveaux locaux superflus comme cafés, bars, pâtisseries, etc.;

la limitation de l'emploi du papier par les journaux;

l'addition d'un carburant national à l'essence pure;

la permission de prolonger d'une heure le travail dans les industries qui en avaient besoin;

l'adoption d'autres mesures générales.

La baisse de la lire faisait abandonner la monnaie pour rechercher des placements de valeurs réelles. C'est ainsi qu'il y eut une forte tendance à demander des crédits et à réduire les dépôts, ce qui nécessita des liquidités et amena une nouvelle augmentation de la circulation, qui s'éleva à 600 millions environ (19 milliards 824 millions en mai; 20 milliards 427 millions en juillet).

Cet accroissement, insuffisant donnait au public la sensation d'une tension monétaire aiguë. Il fallut que M. Mussolini prononçât son discours de Pesaro pour faire renaître la confiance dans le résultat final de la tâche qu'on s'était imposée et à la dernière étape de laquelle on était arrivé.

Nous jugeons superflu de citer ce discours en entier; nous en mentionnerons pourtant la partie principale. C'est le 18 août 1926 que le chef du gouvernement prononça les paroles suivantes :

« Je tiens à vous dire que je défendrai la lire italienne jusqu'au dernier souffle, jusqu'à la dernière goutte de sang. Je n'infligerai jamais à ce merveilleux peuple italien, qui travaille depuis quatre ans avec une discipline religieuse et qui est prêt aux sacrifices les plus graves, la honte morale et la catastrophe économique de la faillite de la lire.

« Le régime fasciste résistera de toutes ses forces aux tentatives d'étranglement que font les forces financières adverses; il est décidé à les briser dès qu'elles seront individualisées à l'intérieur. La lire, qui est le signe de notre économie, le symbole de nos longs sacrifices et de notre travail tenace, doit être défendue et elle sera défendue très fermement, voire à tout prix.

« Quand il me faut descendre au milieu d'un peuple qui travaille réellement, je sens qu'en parlant de cette façon, j'interprète sincèrement son sentiment, ses espoirs, sa volonté ».

Peu après, le Conseil des Ministres, prit les mesures les plus efficaces pour atteindre rapidement le but (*Gazzetta ufficiale*, 8 septembre).

Pour éviter complètement la spéculation à la baisse pendant cette période, le gouvernement déclara qu'il préparait la revalorisation. Les spéculateurs furent ainsi incités à travailler à la hausse. Le libre jeu des opérations de bourse eut pour conséquence que les effets que devait produire la déflation agirent sur la psychologie du public et accélérèrent le mouvement de hausse, qui dut même être arrêté.

Ce fut le ministre de l'Economie Nationale, M. Belluzzo, qui prononça contre les spéculateurs à la baisse de la lire les paroles les plus sévères: « Ils oubliaient, dit-il, que l'épargne italienne, la véritable épargne, amassée par l'effort (sudore), le travail et le sacrifice, l'épargne qui a alimenté dans le passé et qui alimentera encore la production saine, menaçait d'être pulvérisée ».

La baisse même du pouvoir d'achat amena, dans la classe moyenne inférieure du peuple, une diminution de consommation. L'exportation favorisée par le cours des changes et non pas par de meilleurs procédés de production, donnait plus qu'elle ne recevait à titre de paiement. La nation travaillait donc en partie gratuitement pour l'étranger.

Après le discours de Pesaro, le programme du gouvernement fut le suivant:

rembourser à la Banque d'Italie les avances faites à l'Etat au moyen d'émissions de billets à découvert;

remettre à la Banque d'Italie le montant de l'emprunt Moragn;

substituer aux Billets d'Etat des monnaies divisionnaires en argent;

limiter le montant total de la circulation pour compte du commerce;

liquider la section autonome du consortium des valeurs;

faire passer à la Banque d'Italie les opérations sur les changes;

lancer un nouvel emprunt (Littorio) et consolider le plus possible la dette flottante;

augmenter les disponibilités de la Caisse des Dépôts et Prêts;

améliorer la balance internationale des comptes de l'Italie (1).

Pour réaliser le premier et le deuxième paragraphe de ce programme, le Trésor transmit à la Banque d'Italie des devises or pour la valeur de 90 millions de dollars (20 millions de ses disponibilités, 70 millions Emprunt Morgan 1925) évalués à 2 1/2 milliards en liras italiennes et inscrit au budget un amortissement annuel d'au moins 500 millions.

La première partie de cette opération fut très géniale, car elle eut un double effet. Celui de diminuer ladite circulation et augmenter simultanément

(1) Decreto 7 settembre 1926.

ment les réserves or de la Banque de 90 millions de dollars, en chiffre rond. La situation se présenta ainsi:

Circulation bancaire pour compte de l'Etat de 6.729.400.000 le 31-VII-1926 à 4.229.400.000 le 15-IX 1926.

Réserves or de 1945 à 2400 millions de liras soit une augmentation de 455 millions de liras or (1).

Les billets émis directement par l'Etat en coupures de 5.-, 10.- et 25 liras furent déclarés hors cours et retirés. Les deux premières coupures furent remplacées par des monnaies divisionnaires d'argent. A cette fin, on employa l'argent des pièces divisionnaires en argent de 1 et 2 liras qui avaient été retirées par décret le 1.^{er} octobre 1917. Ces pièces d'argent avaient eu jusqu'alors fonction de réserve. Le montant en fut remplacé par les certificats des dépôts d'or à l'étranger existant auprès de la Caisse des Dépôts et Prêts à titre de couverture des Billets d'Etat en circulation (convention du 13 juin 1925 avec la Banque d'Italie).

Le 30 septembre 1927, on frappa des pièces d'argent de 20 liras et ce, pour valeurs de 700 millions de Lires.

Les billets de liras 25 avaient cessé d'avoir cours légal à la fin de 1926.

Le montant maximum de la circulation fiduciaire pour compte du commerce fut fixé à 7 milliards de liras (6 milliards environ, au 31 - VII - 1926). Cette limite pouvait être portée exceptionnellement à 8 milliards, moyennant paiement sur le montant dépassant 7 milliards et émis sans couverture, d'un impôt d'émission d'1 3% supérieur au taux de l'escompte officiel. (2).

Quant au « Consortium pour les Subvention sur les Valeurs Industrielles » il devait être liquidé. A cette fin, le Trésor avait remboursé, par ses propres moyens, au cours de 1926, 1 milliard de liras (31 août et octobre), ce qui réduisait le montant de billets en circulation à rembourser à 2,4 milliards de liras (octobre-novembre 1926). (3).

Nous rappelons ici que ce consortium avait été constitué lors de la déconfiture de la « Banca Italiana di Sconto » et de la ruine successive du « Banco di Roma ».

Sur les 2400 millions auxquels s'étaient élevés ses fonds, le consortium possédait 1400 millions d'activités liquides provenant de la taxe sur la circulation, que touchaient tous les instituts d'émission, et des profits qu'il avait réalisés lors des émissions, plus 250 millions de crédits liquides à courte échéance. Il ne lui restait donc qu'une dette de 1750 millions qui avait sa contre-partie dans des valeurs dont la réalisation n'offrait pas de difficultés.

(1) S. de B. S., 258, 1926.

(2) ALBERTI, O. c., p. 260/ suiv.

(3) S. de B. S., 1926, p. 258.

Le décret du 6-XI-1926 (1) substitua au consortium « *l'Institut des Liquidations* » qui eut un fonds de 5 millions de liras et qui reprit tous les comptes du précédent.

La réserve qui avait été constituée en vertu de la loi du 27 - IX - 1923, les intérêts composés visés par le décret du 3 - III - 1925, la réserve déjà existante et celle qui se constituait en vertu dudit décret du 27 - IX - 1923, furent transférés à la Banque d'Italie, comme solde de paiement à cette dernière de ses crédits.

Les réalisations effectuées par l'institut devaient servir à diminuer la circulation pour compte de l'Etat.

Etant donnée la difficulté d'exercer un contrôle sur les changes avec l'étranger sans entraver le libre cours de l'activité internationale de l'économie du pays, le gouvernement transféra à la Banque d'Italie le monopole des opérations sur les changes et la chargea des achats de devises étrangères pour compte de l'Etat.

L'« *Institut National des changes* » fut constitué par décret du 13 février 1927 et commença son activité le 1^{er} mars 1927. Le Directeur général de la Banque d'Italie en est le Président, ses quatre conseillers sont nommés par les Ministères de l'Economie Nationale et du Trésor et par le Département du contentieux de l'Etat (avvocatura erariale). Le chef du Service des Changes à la Banque d'Italie et un technicien en matière de changes, appartenant à un institut ayant une participation de l'Etat, en forment la direction.

Cet institut travaille avec un capital de dix millions de liras fourni par la Banque d'Italie. La réserve en capital fut constituée par les profits nets au 31 décembre 1926.

A cette même période d'assainissement financier appartient la consolidation de la dette flottante ou à courte échéance et l'émission d'un nouvel emprunt consolidé.

L'échéance de la dette flottante italienne approchait et constituait pour le Trésor un gros souci, car les améliorations apportées aux finances, les économies et les réserves péniblement amassées pendant les années du régime fasciste eussent été fortement compromises par le paiement de cette dette. Le gouvernement ne voulait à aucun prix augmenter encore le montant de la circulation fiduciaire et, étant donnée la situation tendue du marché, situation qui provenait des restrictions imposées à la circulation ainsi que des difficultés apportées à la concession des crédits, il était douteux que le public renouvelât à l'échéance ses placements en bons du trésor.

Le tableau suivant résume la situation de la dette publique à cette époque (2):

(1) *Gazzetta ufficiale*, 11 nov. 1926.

(2) *Bollettino mensile di statistica*, agosto 1927. St. 258.

	(Millions de livres)	
	30-VI-1925	30-VI-1926
dette consolidée et amortissable	50847	50945
bons du trésor à échéances diverses	12411	12508
» » » ordinaires	17589	17832
billets d'Etat	2100	2100
avances pour compte de tiers	7068	6729
caisse des Dépôts et Consignations	765	1128
emprunt amortissable en lires or	—	518

Examinons maintenant plus à fond la situation en ce qui concerne les bons du Trésor. Ils constituaient un ensemble de 30.340 millions de lires en juin (12.508 - 17.832 millions de lires). Les échéances, très rapprochées, étaient réparties comme il suit :

1.er avril	1927	Bons à 5 ans pour	597,6 millions
1.er octobre	»	» » 5 » »	431,8 »
15 février	1928	» » 7 » »	1000,0 »
15 août	»	» » 7 » »	1000,0 »
15 »	1929	» » 7 » »	2000,0 »

Les bons ordinaires à échéance plus courte ne sont pas compris dans ces chiffres.

Le décret-loi du 6 novembre 1926, autorisait l'émission d'un nouvel emprunt national pour la défense de la devise et la consolidation de la dette flottante de l'Etat. En voici les modalités exposées le plus brièvement possible :

Ce titre fit partie de la *dette consolidée* 5 %, fut exempt de tout impôt présent et futur et inconvertible jusqu'en 1936.

Les Bons du Trésor à un an, à cinq ans et sept ans, en circulation, échéant à partir du 11 novembre 1926, ou échus antérieurement et non encore remboursés, devaient être convertis en titres de la nouvelle dette consolidée; les porteurs de la dette à neuf ans, pouvaient obtenir, s'ils le désiraient, la même conversion.

Le prix de conversion des bons en obligations, du nouvel emprunt fut de lires 116,50 pour 100 lires de Bons du Trésor à un an; pour les Bons du Trésor à 5 ans et à 7 ans échéant en 1928 et pour le Bons du Trésor échéant en 1929, le cours de consolidation fut respectivement de lires 115,15, 113 et 112. Cet emprunt fut offert à la souscription publique du 18 novembre 1926 au 18 janvier 1927 pour l'Italie et les pays du bassin de la Méditerranée, et jusqu'au 31 mars 1927, pour les autres pays, au cours de 87,5 %.

En vue de constituer un marché au nouvel emprunt et de faciliter les opérations de crédit sur ce titre, un syndicat présidé par le directeur général de

la Banca d'Italie fut institué. En firent partie obligatoirement tous les instituts financiers tenus par la loi à employer tout ou part de leurs disponibilités en titres de l'Etat. Jusqu'au 31 décembre 1927, un certain nombre de ces établissements devaient employer au moins la moitié de leurs disponibilités à l'achat de titres de la dette consolidée ou à la création de comptes courants spéciaux auprès de la Banque d'Italie et qui seraient utilisés exclusivement, et par cette même Banque, à des avances garanties par des titres de la dette consolidée.

Grâce à cet emprunt, le gouvernement ne devait effectuer aucun paiement avant 1931. En effet :

Par l'emprunt du Littorio qui, par l'échange avec ses titres, retira les bons du Trésor à 5 et 7 années, il ne resta plus que les bons à 9 années dont l'échéance est en 1931.

Les résultats de la souscription par les pays européens donnèrent 3075 millions et le montant effectivement versé s'éleva à 2387 millions. de liras.

La politique du gouvernement visait à se dégager de tout engagement capable, dans un moment critique, d'entraver sa politique monétaire et à éliminer le plus possible tout ce qui peut aboutir à la demande de monnaie et, par la suite, à l'inflation.

Restait la Caisse des Dépôts et Prêts, dont nous connaissons déjà les fonctions. L'Etat lui remboursa une partie de sa dette en compte courant, à savoir 476 millions et cela au moment de la tension du marché et de la diminution consécutive des dépôts aux caisses.

Le décret du 26 février 1927, l'autorisait à employer, pour se procurer des fonds, un autre procédé encore; c'est à dire émettre des Bons dont les échéances et le taux seraient fixés par le Ministre des Finances. On peut voir dans ces bons des titres du même genre que les bons du Trésor ordinaires à courte échéance.

Leur émission pouvait, en outre, porter indirectement des avantages à l'Etat qui, en un moment de difficultés de caisse pouvait, pour se procurer des fonds, ouvrir des comptes courants auprès de l'institut.

Une question des plus difficiles pour les finances italiennes se posa ainsi : Comment diminuer la passivité de la Balance des comptes et réaliser, si possible, l'activité?

Tandis que la balance présente un passif quasi fixe, qui provient en grande partie des importations de matières premières et de denrées alimentaires, l'actif au contraire subit facilement des variations sensibles qui dépendent de plusieurs facteurs économiques et entre autres :

(1) *Bull. S. de S.*, 1927, p. 35.

- 1) des remises des émigrants,
- 2) des recettes de l'industrie hôtelière,
- 3) de la situation des placements de capitaux étrangers en Italie et de capitaux italiens à l'étranger, qui fait varier les revenus, les valeurs imposables et par suite les recettes fiscales.

Les réserves monétaires de l'Italie à l'étranger ne sont pas de taille à supporter des fluctuations sans s'en ressentir et les crises, partielles ou totales, sont alimentées, sinon accrues, par une panique toujours latente qui déjoue toute prévision statistique.

La seule balance commerciale accuse toujours un excédent passif, quoique diminué. Le fait résulte aisément du tableau suivant:

<i>Année</i>	<i>Importations</i>	<i>Exportations</i>	<i>Excéd. des imp. (1)</i>
EN MILIONS DE LIRES			
1920	18.105	8.742	9.363
1921	17.227	9.300	7.927
1922	15.765	10.698	5.067
1923	17.189	12.757	4.432
1924	19.381	16.529	2.852
1925	26.200	21.015	5.185
1926	25.871	21.184	4.687

et pour 1927 (2):

	<i>Importations</i>	<i>Exportations</i>	<i>Excéd. des imp.</i>
9 premiers mois	20.066,4	13.190,3	—
septembre	1.398,5	1.398,5	4,2
octobre	1.139,5	1.168,4	28,9

Pendant les 11 premiers mois de 1927 l'excédent des importations sur les exportations fut réduit de 36,2 % comparativement à la même période de l'année 1926.

L'année 1927, qui voit la fin du cours forcé et la stabilisation de fait de la monnaie italienne, présente peu de faits nouveaux. Il s'agit en général, de mesures de sûreté pour le maintien de la situation; d'opérations d'amortissement de la dette publique; de la consolidation générale et en même temps d'une prise progressive et sans cesse croissante de pouvoirs de la part du gouvernement.

(1) *B. S. de B. S.* 1927, 253.

(2) *Sole*, 1927.

Le gouvernement assura qu'une fois la cote 90 (90 livres pour une livre sterling) atteinte, il arrêterait les opérations de revalorisation. Cette assurance était nécessaire; car il importait d'enrayer la tendance spéculative à la hausse et de rassurer l'économie nationale (industrie et commerce), de la convaincre que la période où les restrictions croissaient de jour en jour touchait à sa fin.

A l'intérieur, la révalorisation, la déflation et les mesures restrictives relatives aux banques avaient rarefié l'argent. On chercha une compensation dans les capitaux étrangers. Ils s'offraient avec abondance aux demandes italiennes, la politique ferme du gouvernement les ayant rassurés sur le cours des changes. Ici encore il fallut prendre des dispositions pour défendre des positions acquises au prix de tant d'efforts et de sacrifices.

Les capitaux empruntés à l'étranger devaient servir seulement à des fins productifs et non pas à acquérir des disponibilités en devises étrangères lesquelles, en fin de comptes, auraient pu provoquer une nouvelle inflation.

Le gouvernement disposa ceci: pour conclure des emprunts privés avec l'étranger il faut prouver leur nécessité et accepter de ne pas en retirer le montant en devises étrangères. Ces dernières doivent être déposées au Trésor, qui verse à l'emprunteur leur équivalent en livres, au cours du change, au fur et à mesure que l'argent lui est nécessaire.

Sur les sommes non retirées, le Trésor sert à l'emprunteur un intérêt de 5 %.

Par ce procédé, qui n'a pas été abrogé depuis, le gouvernement effectuait une opération qui lui a été très avantageuse.

En effet, il se procurait des devises appréciées sans avoir à les emprunter ni à augmenter sa dette publique;

il en disposait dès le premier jour, sans avoir à les payer immédiatement ni à exporter des livres;

il payait un intérêt de 5 % de beaucoup inférieur au taux pratiqué sur les marchés;

il évitait une inflation des crédits buts spéculatifs et compromettants car le but dans lequel les crédits étaient demandés devait être indiqué.

D'autre part, cette mesure de sauvegarde ne portait aucun préjudice à celui qui empruntait, car l'intérêt de 5 % rémunérait le capital qu'il ne pouvait pas employer tout d'un coup dont le dépôt auprès d'une banque ne lui aurait pas rapporté davantage. L'emprunteur recevait les livres au change du jour, donc sans perte au moment où leur emploi lui était nécessaire. On évitait ainsi la spéculation sur le change.

Grâce aux nombreuses mesures adoptées, le budget de l'Etat continua à être équilibré. Il accusa même des excédents de recettes. A la suite de l'ac-

tivité du gouvernement les excédents deviennent même considérables, comparativement à la situation antérieure. (*Voir annexe N.° IX*).

Si l'on compare l'exercice budgétaire d'avant-guerre (1913-14) à l'exercice 1926-27, le dernier en date, on constate que les dépenses ont été de huit fois supérieures dans celui-ci (2738 moins 148 des dépenses des Postes, télégraphes et téléphones qui ne sont plus comprises dans cette gestion, soit 2590 contre 20932). La cause de cette augmentation est due en partie, à la nouvelle valeur de la monnaie, aux dépenses de guerre, à l'augmentation de la population et à l'agrandissement du territoire. (*Voir note N.° 25 sur la composition des dépenses*). (1).

Les recettes durent, naturellement, subir une augmentation pour parvenir à équilibrer les dépenses présumées (2574 moins 148 des recettes des postes, télégraphes et téléphones qui ne sont plus comprises dans cette gestion, soit 2426 contre 21.337). Par analogie aux dépenses nous donnons en note, c'est-à-dire à part, la décomposition des recettes. (*Voir note N.° 25*).

D'après des évaluations sérieuses (MORTARA: *Prospettive economica*, p. 471), l'Italie est l'un des pays les plus imposés, si l'on tient compte dans le calcul du minimum d'existence, on voit que l'Etat prélève 38,5 % du revenu des contribuables, tandis qu'en France la proportion n'est que de 29 % et qu'elle est de 27 % en grande Bretagne et de 13 % aux Etats-Unis. La révalorisation de la lire a augmenté encore ce pourcentage; car les recettes de l'Etat furent sensiblement réduites par cette opération (droits ad valorem, douanes, impôts hypothécaires, successions, échanges etc.).

Ces perturbations fiscales exigèrent, exigent et exigeront de nouvelles évaluations pour remettre la situation au jour et pour éviter des évasions fiscales. (On introduisit un nouvel impôt: celui sur les célibataires 13-II-1927, *G. Ufficiale*).

La révalorisation rapide de la lire provoqua tout naturellement le déséquilibre du coût de la vie et de ses équivalences internationales. Déjà avant la stabilisation légale de la monnaie, le gouvernement avait exercé toute son influence et celle du parti fasciste pour faire baisser les prix et les équilibrer sans aucune mesure officielle. Il voulut aussi équilibrer les salaires des employés et des ouvriers. Le premier, il donna le bon exemple en réduisant tous les gages et toutes les pensions de son personnel.

C'est peut-être sur ce terrain que le succès fut le moins complet, car la résistance fut acharnée. Cela n'empêcha pas les réductions des prix d'être considérables. (Les nombres index du coût de la vie de 655 qu'ils étaient en janvier, tombèrent à 531 en décembre; (*pour les détails voir annexe N.° XII*) mais ils n'atteignirent pas le niveau désirable. Le fait est que le coût de la vie,

(1) MORTARA: *Prospettive economica*, 1928, p. 466 et suiv.

en Italie, est resté considérablement plus élevé qu'en France, par exemple. D'une manière générale le niveau des prix eut en outre une tendance à la hausse, une hausse légère, il est vrai. Pour pouvoir exercer un contrôle permanent des prix, le gouvernement institua un « Comité des Prix » (12 août 1927) et le Bureau de statistique (en vertu du décret du 20 février 1927) eut la tâche de fournir à ce comité les nombres index du coût de la vie.

La circulation fiduciaire, nous l'avons déjà répété plusieurs fois, fut réduite continuellement; son amélioration rapide résulte des chiffres suivants:

CIRCULATION (1)

	<i>a</i>	<i>b</i>	<i>c</i>	<i>d</i>	<i>e</i>
	Total	Emission	Emission de Banque		Emission
	général	total	pour le	pour	d'Etat
		de Banque	Commerce	l'Etat	
	<i>b & e</i>	<i>c & d</i>			
<i>en millions de Lires</i>					
30-VI-1926	20.442,8	18.342,8	11.613,8	6.729,0	2.100,0
30-IV-1927	19.154,5	17.576,4	13.349,4	4.229,0	1.578,0
30-VI-1927	18.975,0	17.674,0	—	—	1.291,0
en juillet	19.015,3	17.778,3	—	—	1.237,0
en août	18.897,9	—	—	—	—
30 novembre	18.864,0	—	—	—	—

La circulation de billets d'Etat, déjà réduite de près d'un milliard, touchait à sa fin; elle fut remplacée par les monnaies d'argent de 5, de 10, et de 20 liras, dont nous avons déjà parlé en passant. Quant à la circulation pour compte du commerce, sa limite, fixée entre 7 et 8 milliards, fut atteinte en peu de temps.

Les comptes du Trésor présentèrent, en outre, des situations de plus en plus satisfaisantes. (2).

Quant à la dette publique, la ferme résolution du gouvernement était de ne pas l'augmenter mais, tout au contraire, de l'amortir, elle subit deux modifications grâce au fait que:

la convertibilité des Bons du Trésor à 9 ans en dette consolidée du Lit-torio fut suspendue par décret du 11 juillet 1927 afin de ne plus augmenter cette dette par la conversion et que l'émission de bons du Trésor à 9 ans de la 8.ème série fut défendue à partir du 7 août 1927.

Le 20 décembre 1927, le Conseil des Ministres fut soudainement convoqué pour délibérer sur la stabilisation de la lire, au cours de 19 par rapport

(1) *Sole*, année 1927.

(2) *Sole*, année 1927.

au dollar, de 92,46 par rapport à la livre sterling et de 3,66 par rapport à l'ancienne parité or.

Le Conseil des Ministres reconnut l'existence des conditions nécessaires et suffisantes pour la cessation du cours forcé et le retour au régime or. Il les voyait dans:

- la discipline inébranlable et l'activité infatigable du peuple italien;
- l'équilibre et l'excédent du Bilan de l'Etat;
- l'unification de la faculté d'émission et l'autonomie absolue de la banque d'émission;
- la réduction considérable du volume de la circulation;
- la fixation des dettes de guerre et la consolidation de la dette flottante;
- la balance favorable des paiements internationaux;
- la stabilisation, de fait depuis huit mois, des changes;
- l'équilibre des salaires et des prix correspondants à cette stabilisation;
- la réserve or et divisées or, qui suffisait à couvrir la circulation sur la nouvelle base or.

Nous faisons suivre ici le texte du décret officiel de stabilisation.

DECRET-LOI DU GOUVERNEMENT ITALIEN

en date du 21 décembre 1927, sur la cessation du cours forcé et sur la convertibilité en or des billets de la Banque d'Italie.

Art. 1. — A partir du jour qui suivra celui de la publication du présent décret, la Banque d'Italie a l'obligation de convertir ses propres billets, contre présentation auprès de son siège central à Rome, en or ou, au choix de la Banque, en devises de pays étrangers dans lesquels est en vigueur la convertibilité des billets de banque en or.

La parité est fixée à raison d'un poids d'or fin de 7 gr. 919.113 par 100 liras italiennes.

Art. 2. — Les billets de la Banque d'Italie, les billets d'Etat dans les délais établis pour leur retrait de la circulation et les monnaies d'argent frappées en vertu des décrets-lois du 7 septembre 1926 N. 1506 et 23 juin 1927 N. 1148, continuent à avoir dans le Royaume leur pleine valeur légale.

Il n'est rien innové en ce qui concerne le pouvoir libératoire de ces valeurs, ni en ce qui a trait à l'obligation des caisses publiques et de tout particulier de les recevoir dans le Royaume comme monnaie légale, non obstat toute convention contraire.

Art. 3 — La Banque d'Italie est autorisée à calculer à son actif en liras italiennes sur la base or fixée à l'article 1.er toutes ses réserves en or ou en devises étrangères des pays dans lesquels est en vigueur la convertibilité des billets de banque en or.

Les plus-values résultant de la révalorisation des réserves de la Banque d'Italie sont créditées à l'Etat. Ces plus values doivent être destinées:

- a) A l'extinction de la dette en billets de la Banque d'Italie émis pour le compte de l'Etat;
- b) Au règlement des différences de prix en liras-papier par rapport à la parité or fixée à l'article 1.er attribuée aux réserves or et équivalentes ayant appartenu aux Banques de Naples et de Sicile, transférées à la Banque d'Italie lors de l'unification de l'émission des billets auprès de cette dernière banque, conformément aux dispositions de l'art. 2 du décret-loi du 6 mai 1926, N. 812;

- c) Au règlement des différences de prix en lires-papier par rapport à la parité or sus-indiquée qui a été attribué à la somme de 90 millions de dollars cédés par l'Etat à la Banque d'Italie, moyennant réduction de 2 milliards 500 millions de lires de la dette du Trésor royal envers cette banque, aux termes de l'article 1.er du décret-loi du 7 septembre 1926, N.º 1506;
- d) Au règlement des différences de prix en lires-papier par rapport à la parité susindiquée relative aux prix d'acquisition attribuées aux autres devises étrangères des pays dans lesquels existe la convertibilité des billets de banque en or, transférées par l'Etat ou par l'Institut National des changes avec l'étranger, à la Banque d'Italie.

Art. 4. — A partir de l'entrée en vigueur du présent décret-loi la Banque d'Italie est obligée de tenir une réserve en or ou en devises sur des pays étrangers dans lesquels est en vigueur la convertibilité des billets de banque en or, non inférieurs à 40 % du montant de ses billets en circulation et de tous autres de ses engagements à vue.

Les billets émis par la Banque d'Italie sont garantis en dehors de la réserve or ou équivalente à l'or par tout autre élément de l'actif de l'Institut, conformément aux dispositions législatives en vigueur.

Art. 5. — Le gouvernement du Roi est autorisé à pourvoir, au moyen d'un décret, sur la proposition du Ministre des Finances, le Conseil des Ministres et le directeur général de la Banque d'Italie entendus, aux règles sur l'application du présent décret et celles nécessaires pour coordonner ces dispositions avec les dispositions législatives actuellement appliquées à l'Institut d'émission.

Art. 6. — Par décret, sur la proposition du Ministre des Finances, on pourvoira à la coordination des normes en vigueur sur les frappes et émissions de monnaies d'or avec les dispositions de l'article 1.er du présent décret.

Art. 7. — Le Ministre des Finances est autorisé à passer des conventions spéciales avec la Banque d'Italie pour l'exécution du présent décret-loi.

Le présent décret-loi entrera en vigueur le jour qui suivra sa publication et sera présenté au Parlement, pour sa conversion en loi, le Ministre proposant étant autorisé à présenter le projet, correspondant.

(*Gazzetta Ufficiale* du 21 décembre 1927, Regio Decreto Legge, 21-XII-1927; Numero 2325).

Nous estimons en outre intéressant sinon nécessaire de donner ici le bilan de la Banque d'Italie en date du 20 décembre 1927 et celui du 10 janvier 1928, cela pour donner une idée de la transformation apporté par les nouvelles dispositions légales.

Actif

BILAN DU 20 DECEMBRE 1927

Passif

en millions de lres (1)

Réserve et encaisse	1.617
dont: Or	1.174
argent	92
valeur de change-or	1.635
Réserve globale	2.901
Monnaies diverses etc.	350
Portefeuille sur places italiennes	3.757
Portefeuille étranger	236
Effets reçus à l'encaissement	10
Avances ordinaires	1.193
Institut de liquidation, moins réserves réalisées	2.320
Avances au Trésor y compris:	4.227
Différences inhérentes aux Encaisses de l'Etat pour ses propres billets	577
Titres	1.519
Capital-actions non versé	60
Immeubles	128
Services divers pour l'Etat et les Provinces	0,3
Comptes divers	12.631
dont entre autres:	
Débiteurs divers	8.068
Différence entre la valeur à la parité monétaire et le prix attribué aux 90 millions de dollars cédés par l'Etat à la Banque	2.036,5
Différences inhérentes aux réserves des Banques de Naples et de Sicile cédées à la Banque d'Italie	1.180
Divers	1.416
Frais de l'exercice, etc.	312

Total de l'Actif (sans dépôts) . 28.333

Capital-actions émis (180 millions versés)	240
Réserves ordinaires et extraordinaires	60
Circulation fiduciaire	17.755,6
dont:	
Banque d'Italie:	
pour compte du com-merce	11.236
pour compte de l'Etat	2.738
Total	13.974
Banque de Naples et de Sicile:	
pour compte du comm.	2.293
pour compte de l'Etat	1.489
Total	3.782
Dettes à vue	631
Dépôts en comptes-courants productifs	2.466
Comptes-courants passifs	73
Services divers pour compte de l'Etat et des Provinces	618
Comptes divers	5.980
dont entre autres:	
Réserve spéciale, propriété des actionnaires	105
Fonds spécial pour achat et construction d'édifices de banque	849
Créanciers divers	4.981
Bénéfice de l'exercice en cours	509

Total du Passif (sans dépôts) 28.333

(1) *Sole*, 1-II-1928 et B. S. de B. S., 1928, p. 28-30.
Gazzetta ufficiale, 19 gennaio 1928.

Actif

BILAN DU 10 JANVIER 1928

Passif

en millions de liras (1)

Or en caisse	4.547	Circulation fiduciaire	17.769
Autres valeurs en or:		Valeurs de change et assignations	
Crédits sur l'étranger . . .	6.694	de la Banque	584
Bons du Trésor sur Etats		Dépôts en comptes-courants produc-	
étrangers	864	tifs	2.366
		Compte-courant du Trésor royal . .	441
Reserve totale	12.105		
Or déposé à l'étranger	1.848	Capital-actions (dont 180 millions	
En caisse	339	versés)	240
Portefeuille sur places italiennes .	3.639	Réserves or dinaires et extraordi-	
Effets reçus à l'encaissement . .	5	naires	60
Avances sur titres d'Etat, etc. . .	1.193	Comptes-courants passifs	29
Titres d'Etat ou garantis par l'Etat .	1.016	Comptes divers	1.625
Comptes-courants actifs italiens . .	137	dont:	
Institut de liquidation	1.605	Réserves spéciales des ac-	
Immeubles de la Banque	122	tionnaires	104
Solde non versé sur le capital-actions	60	Fonds spécial des action-	
Divers	1.114	naires investi en immeu-	
dont:		bles des Banques	46
Fonds de dotation du Cre-		Créanciers divers	1.475
dito Fondiario	30	Bénéfice du dernier exercice . . .	565
Emploi des fonds de pen-			
sions et de réserve	278		
Débiteurs divers	805		
	1.113		
Frais du dernier exercice	495		
Total de l'Actif (sans dépôts) .	23.680	Total du Passif (sans dépôt)	23.680

La stabilisation de la lire à un taux de 3,66 par rapport à l'ancienne parité or, aux termes de l'art. 3 du décret, impose à la Banque d'Italie des évaluations nouvelles.

La réserve or de 2.902 millions de liras or dut être multipliée par 3,66; il en résulta un total de 10.640 millions de liras or actuelles. La plus-value de 7781,3 millions de bénéfices repris par l'Etat fut répartie comme suit:

- 1) Extinction de la dette pour l'émission des billets de la Banque d'Italie pour compte de l'Etat, 4.227 millions de liras;
- 2) Règlement de la différence du prix en liras-papier par rapport à la parité or adopté et attribué aux réserves or des Banques de Sicile et de Naples, évaluées au moment de l'unification de l'émission et du transfert à la Banque d'Italie 773 millions de liras;
- 3) Règlement de la différence du prix en liras-papier par rapport à la parité or, attribué aux 90 millions de l'emprunt Morgan cédés à la

(1) B. S. de B. S., 1928, p. 29-30 - Sole, 1-II-1928.

Banque d'Italie pour annuler les 2.500 millions de la dette du Trésor envers la Banque	790 millions de lire.
---	-----------------------

Ces trois postes forment un total de 5.790 millions de livres.

Le solde 1.948 millions de livres, dut être employé encore en partie:

4) au règlement de la différence du prix en liras-papier par rapport au prix d'achat attribué aux autres devises ou transférées par l'Etat ou l'Institut National des changes à la Banque d'Italie (transfert calculé en liras stabilisées 3.138 millions).

Le 5 janvier 1928, immédiatement après la stabilisation, un nouveau décret vint réglementer définitivement la matière des emprunts avec l'étranger. Ce décret prescrivait que toute administration publique, société commerciale ou raison sociale ayant l'intention de conclure des emprunts à l'étranger, sous n'importe quelle forme et pour n'importe quelle durée, devait auparavant obtenir l'approbation du gouvernement. Le contractant avait l'obligation de justifier d'une manière satisfaisante la nécessité dudit emprunt.

L'autorisation ne concerne pas les opérations ordinaires d'escompte d'effets commerciaux, d'ouvertures de crédits bancaires, de reports des paiements à effectuer pour l'achat de marchandises quand ces opérations prennent leur fin, sans autres renouvellements ou reports, dans un délai inférieur à 12 mois.

Les seuls emprunts autorisés devaient être ceux qui se faisaient dans un but productif et d'intérêt général, c'est-à-dire qui tendaient à améliorer le marché du travail, à augmenter les exportations et à développer la production de marchandises pouvant substituer celles qu'on importait. Il reste dans les facultés du Ministère des Finances de contrôler l'emploi de ces emprunts et d'adopter les mesures nécessaires pour sauvegarder le marché monétaire des perturbations auxquelles l'afflux de ces capitaux étrangers pouvait donner lieu. (*Voir annexe N.º XIII*).

Un décret du 26 février 1928 fixa, en outre, dans quels cas et dans quelle mesure la Banque d'Italie était obligée d'échanger les billets en l'or.

- 1) L'échange aurait lieu au siège de Rome;
- 2) Les billets de Banque seraient changés contre des lingots d'or pour un poids minimum de 5 Kgr. (100 livres pour 7.919.113 gr.);
- 3) la Banque aurait la faulété de donner des devises au cours du change établi par la Banque. Ce cours ne devait tout de même jamais dépasser la limite du gold point pour l'exportation fixé par décret du même jour (19,10 par \$ à l'exportation et 18,90 par \$ à l'importation).

Dans le présent cas, la limite ne fut pas fixée. La Banque devait, en outre, intervenir sur le marché par l'achat et la vente des devises ou de l'or, dans le but d'enrayer les oscillations des changes dans les limites des gold points.

L'oeuvre de stabilisation de la lire italienne fut achevée par ces dernières mesures. C'est la rapidité avec laquelle elle a été accomplie, la fermeté du gouvernement dans son action, le contrôle sévère de tout le marché qui en ont assuré le succès.

Les commerces et les industries ayant des relations internationales furent favorisés par cette stabilisation précédée d'une révalorisation. La stabilité des changes apporta dans les transactions une sécurité qui n'existait pas auparavant.

La suppression de la prime à l'exportation à la suite de la révalorisation n'a certainement pas eu un effet désastreux, car si l'Italie parvenait à exporter meilleur marché non pas en épargnant sur les dépenses effectives de la production, mais seulement par le jeu des changes et l'avalissement continu de la monnaie, elle exportait en réalité une partie de son travail ou de son capital, sans contre-valeur en or. En un mot: elle donnait plus qu'elle ne recevait.

La révalorisation favorisa toute la classe des épargnants italiens — où toute la Nation peut être comprise dans cette classe. Il ne faut jamais oublier que l'Italie, pays pauvre en comparaison de bien d'autres, doit surveiller, aider et encourager l'épargne extrêmement nécessaire au développement économique du pays, car elle représente le stimulant psychologique au travail.

La révalorisation envisagée sous ces conditions devient équitable.

La crise provoquée par la révalorisation n'est pas un phénomène particulier à l'Italie. Elle s'est présentée dans tous les autres pays également et souvent dans des proportions supérieures soit pour ce qui est du nombre des chômeurs, soit pour ce qui est du coût de la vie.

Les nombres index du coût de la vie pendant le premier mois qui suivit la stabilisation attestent un équilibre pour ainsi dire complet avec la révalorisation. Voici ces nombres-index:

(1913-14=100) (1)

janvier 1.ère semaine	487,54	pouvoir achat or	20,51
» 2.ème »	490,33	» » »	20,39
» 3.ème »	490,26	» » »	20,40
» 4.ème »	490,83	» » »	20,37

Le gouvernement exerce des pressions sur les agriculteurs pour qu'ils intensifient l'exploitation des produits alimentaires, du blé surtout, pour en diminuer l'importation.

L'activité toujours croissante de la Nation, sa stricte discipline ainsi que tous les autres facteurs de sa vie intérieure et extérieure, permettent d'entrevoir l'amélioration continuelle de la situation économique de l'Italie.

En dernier lieu, il faut encore dire que les critiques venant après l'accomplissement d'un fait dont elles n'analysent que les effets, ne tiennent pas compte des difficultés, des dangers et des risques au milieu desquels on a dû opérer.

(1) *Sole*, 5 février 1928.

TROISIEME PARTIE

CONCLUSION

CONCLUSION

L'assainissement de la lire italienne ne fut pas (nous avons eu souvent l'occasion de le dire) une opération unique dans son genre, une opération exceptionnelle.

Pendant le laps de temps qui va de 1922 à 1928, toutes les nations européennes, les anciennes aussi bien que celles qui venaient d'être créées par les traités de 1919 et 1920 éprouvèrent la nécessité d'assainir leur monnaie légale et d'établir leur économie nationale sur des bases assez solides, pour aller, sans grands dangers, à l'encontre de l'avenir.

En Italie, la tâche de faire les réformes nécessaires pour atteindre ce but fut très ardue, le peuple s'étant imaginé qu'au lendemain de la cessation des hostilités on se serait retrouvé dans les mêmes conditions économiques qu'avant la guerre, comme si celle-ci n'eût pas amené la perte d'énormes richesses.

On n'admettait donc pas qu'il fallût encore se soumettre à de durs sacrifices et à de nouvelles privations, dans le but de reconstruire ce qui avait été détruit.

La politique européenne fut fortement influencée, dans l'après guerre, par le facteur « monnaie ». Les questions se rattachant à la circulation donnèrent alors lieu à bon nombre de crises économiques. L'origine de ces perturbations doit être recherchée dans la fausse situation où se trouvaient les monnaies de tous les pays. Toutes les nations avaient donc à résoudre un problème d'importance vitale, un problème qui peut être formulé comme il suit :

1.^o) Délivrer la monnaie des influences étrangères à sa fonction de moyen de circulation, c'est-à-dire : d'étalon fixe servant de base pour les échanges.

Cette condition une fois vérifiée, le cours du change de la monnaie ne doit subir d'autres fluctuations que celles qui dépendent de la valeur or, et cela dans les limites supérieures et inférieures (maximum et minimum du gold point) fixées par le gouvernement (« gold bouillon exchange » ou « gold standard exchange » selon les pays);

2.^o) Procéder à une révalorisation avant la stabilisation; ce qui était nécessaire dans presque tous les pays de l'Europe. Chercher dans cette révalorisation d'amener les prix à avoir la même base dans tous les pays, c'est-à-

dire d'amener les nombres index des prix à l'intérieur d'un pays à être les mêmes qu'à l'extérieur. Cette condition une fois atteinte, l'équilibre international s'établit, car pour limiter l'importation au seul nécessaire, il suffit de compter sur les frais de transport et d'assurance, ainsi que sur les droits de douane que l'on peut élever pour protéger l'industrie nationale. L'établissement du taux de stabilisation de la monnaie exige des études très profondes, car il faut tenir compte de plusieurs facteurs entre autres des besoins de l'industrie, de la nécessité d'éviter toute spéculation sur les changes, de ménager les intérêts des épargnants, etc.

Faute d'accords internationaux réglementant cette matière, chaque pays agit au mieux de ses intérêts propres, s'efforçant d'adapter le mieux possible sa réforme monétaire aux conditions économiques de la nation, aux prévisions qu'on pouvait formuler et au programme que l'on envisageait pour l'avenir ainsi qu'aux caractéristiques psychologiques de ses habitants.

L'assainissement monétaire présenta par conséquent des différences assez profondes, suivant les pays, mais il y eut pourtant un certain nombre de conditions nécessairement communes à tous et que nous tâcherons de résumer ci après. Ce sont :

- 1) Abandon du système bimétallique ou monométallique argent, pour adopter le monométallisme or;
- 2) réalisation d'un équilibre budgétaire durable, avant la stabilisation légale;
- 3) consolidation de la dette flottante, avant la stabilisation, pour éviter les remboursements pressants;
- 4) constitution d'une caisse d'amortissement autonome, indépendante de toute influence politique, alimentée par des sources aussi stables et durables que possible, pour amortir la dette publique interne et externe;
- 5) conclusion d'emprunts internationaux pour se procurer des disponibilités assez larges de devises or;
- 6) accords avec la finance internationale pour des couvertures de crédits, dont le produit, en cas de besoin, sera employé à défendre la stabilisation légale;
- 7) constitution de réserves or, la défense de celles qu'on a déjà, l'interdiction de l'exportation du métal jaune, la tendance générale à augmenter la proportion de couverture du billet fiduciaire et une fois la stabilisation légale déclarée, la faculté pour la banque, d'échanger des billets contre or seulement au dessus d'un minimum très élevé et en lingots d'or;
- 8) recherche, par voie non officielle (opérations de Bourse) des arbitrages, de disponibilité en devises or étrangères, pour réglementer le cours des changes, empêcher et combattre la spéculation, augmenter, si possible, les dites réserves;
- 9) mesures indirectes, dirigées contre la spéculation nationale et internationale;

- 10) déflation dans la circulation fiduciaire;
- 11) déflation dans les crédits et la restriction dans les couvertures accordées par les Banques;
- 12) unification de l'émission, le cas échéant, à un seul institut auquel sont assurées autonomie et indépendance de l'Etat;
- 13) nouvelle évaluation des richesses mobilières et immobilières pour majorer les impôts et les taxes existant ou appliquer de nouveaux impôts.

L'influence que les dépenses extraordinaires de guerre avaient eues sur le pouvoir d'achat des monnaies, variait selon les pays à cause: 1.^o de leur importance; 2.^o de leur rapport avec le total de la richesse nationale. Les monnaies subirent donc des dépréciations différentes suivant les pays, mais toujours très considérables et dans certains cas, le retour à la valeur d'avant guerre fut absolument impossible, à cause des conséquences désastreuses qu'il aurait eues et du bouleversement qu'il aurait apporté à l'équilibre, qui s'était établi entre les prix, le coût de la vie et le pouvoir d'achat de la monnaie.

Ces révalorisations partielles et l'indépendance des taux de stabilisation, d'une nation à l'autre, ne permirent pas d'envisager une équivalence entre les valeurs des monnaies des divers pays, ce qui fit définitivement échouer l'essai tenté en 1850, par l'Union Latine, d'unifier sur une même base, la valeur de l'unité monétaire des divers pays, ainsi qu'on l'avait fait pour les poids et mesures.

Si l'unification de la valeur de l'unité monétaire eût été prise en considération après la guerre, on n'aurait pas eu besoin de fixer sa nouvelle équivalence au niveau qui avait été adopté par l'Union Latine, mais on aurait pu choisir un niveau plus bas. Ce fut la crainte d'avouer aux peuples des divers pays que la révalorisation intégrale était un fait impossible, qui causa définitivement la fin de l'Union Latine. On n'eut pas le courage de déclarer que l'ancienne monnaie dépréciée devait être substituée par une nouvelle monnaie correspondant à la nouvelle économie, laquelle devait être organisée sur de nouvelles bases avec de nouveaux rapports.

Le peuple est incapable de comprendre que les rapports de valeurs d'avant guerre ont été substitués par ceux que la stabilisation de la monnaie a créés sur des bases tout à fait différentes.

Il continue à comparer les prix actuels avec ceux en vigueur avant le conflit et à cause du fait qu'on a conservé à la monnaie une ancienne dénomination, il est porté à s'imaginer qu'elle doit avoir aussi son ancien pouvoir d'achat. Cela ne se vérifiant pas, il est mécontent.

Le tableau suivant donne une vue d'ensemble assez complète des changements très considérables de valeur intervenus depuis la guerre.

COMPARAISONS INTERNATIONALES EN MATIERE DE REVALORISATIONS MONETAIRES.

ETATS	Equivalence or actuelle approximative %		Minimum atteint après la guerre par l'équivalence or			Calcul de pourcent de re va lorisation de la plus basse équivalence or atteinte par les moyennes		
			année	mois et jour		annuelle	mensuelle.	
Tchécoslovaquie	14,61	6,20	1921	5,10	nov.,	21	135	186
Norvège	100,—	52,05	1924	47,14	oct.	1	92	112
Danemark	100,—	58,78	1920	50,02	nov.	20	70	100
Yougoslavie	9,13	5,56	1923	4,96	janv.	3	65	84
Uruguay	100,—	63,97	1921	63,31	sept.	1	56	58
Bolivie	89,28	58,68	1921	52,82	déc.	1	52	69
Portugal	4,67	3,14	1924	2,59	juill.	4	49	80
Italie	27,27	19,98	1926	16,97	avr.	6	37	61
Indes	75,19	55,51	1921	47,73	juill.	1	35	58
Roumanie	3,20	2,40	1926	1,92	mai	6	34	67
Grande Bretagne	100,—	75,18	1920	69,49	fév.	20	33	44
Argentine	100,—	76,21	1921	69,06	juill.	1	31	45
Suède	100,—	76,45	1920	70,02	fév.	20	31	43
Espagne	89,28	69,15	1924	66,22	janv.	4	29	35
France	20,32	16,82	1926	12,77	juill.	6	21	59
Hollande	100,—	83,68	1921	75,13	nov.	20	20	33
Finlande	13,05	11,20	1921	7,56	sept.	1	17	73
Venezuela	100,—	86,43	1921	83,73	juin	1	16	19
Brésil	36,88	32,05	1923	27,24	nov.	3	15	35
Suisse	100,—	87,64	1920	79,74	déc.	20	14	25
Japon	93,46	82,30	1925	76,92	janv.	5	14	22
Canada	100,—	88,65	1920	86,43	déc.	20	13	19
Chili	59,03	51,81	1924	48,71	avr.	4	14	21

A ce tableau nous croyons devoir en ajouter un autre qui montre les divers systèmes monétaires adoptés par les différents pays (situation fin 1928).

MONNAIES STABILISEES DE JURE

Gold exchange standard		Gold specie standard		Gold Bullion standard	Pays à monnaie bimétallique	Monnaies stabilisées de fait	Autres monnaies non stabilisées
Convertibilité en change or rétablie	Convertibilité non encore légalisée ou suspendue	Convertibilité rétablie	Convertibilité non encore légalisée ou suspendue				

P A Y S E U R O P E E N S

Albanie Belgique Bulgarie Danzig 1) Estonie Finlande Grèce Italie Lithuanie Pologne 2)	Allemagne	France Lettonie Suède Norvège	Autriche Tchécoslovaquie	Danemark Grande-Bretagne	Hollande 4) Suisse 5)	Yougoslavie S. H. S.	Espagne Portugal Roumanie
---	-----------	--	-----------------------------	-----------------------------	--------------------------	-------------------------	---------------------------------

P A Y S E X T R A - E U R O P E E N S

Chili Colombie Equateur Guatemala Indes 3) Siam	Pérou	Argentine Australie Brésil Canada Sud-Afrique Etats-Unis	Egypte Nouvelle Zélande Uruguay		Java		Japon 6) Mexique
--	-------	---	---------------------------------------	--	------	--	---------------------

1.) Sterling exchange standard.

2.) Pour le moment: Etalon change or mais éventuellement Gold (specie) standard.

3.) Provisoire jusqu'au vote de la loi sur réserves de banque qui propose le Gold Bullion standard.

4.) Paiements en monnaies d'argent légaux. Ses exportations d'or sont autorisées en cas de reciproité.

5.) Légalement, les billets de la Banque Nationale Suisse sont encore échangeables contre des écus (fr. 5) d'argent. En pratique ils sont aussi échangeables contre de l'or, il est du reste question d'introduire prochainement l'étalon de change or.

6.) Embargo sur les exportations d'or.

Le système qui a été adopté le plus fréquemment c'est le « Gold Exchange standard ». Il donne aux banques d'émission la faculté de se servir pour garantir la convertibilité des billets émis et en effectuer la conversion, non seulement de l'or, mais aussi de devises-or.

D'une manière générale, on peut aisément remarquer qu'en Europe la nouvelle organisation des finances internationales et les nouveaux statuts réglant l'activité des banques d'émission, ont de plus en plus dispensé ces dernières de frapper des monnaies d'or (qu'il s'agit de frappe libre ou de contingent limités).

La Grande Bretagne elle même, pays essentiellement basé sur l'or, a abandonné la frappe libre et les billets n'y sont convertibles que contre lingots (Gold Bullion standard).

Le public est ainsi condamné pour un laps de temps encore, dont la durée est difficile à prévoir, à se passer de monnaies en or. Le métal jaune est réservé aux transactions internationales. Ce nouveau procédé est entièrement justifiable. Les banques d'émission gardent de ce fait un contrôle plus strict sur le mouvement des réserves mondiales en or. Elles n'ont plus à craindre dans la même mesure que les paniques du public, les obligent à convertir en or tout montant de billet ou, à défaut, de déclarer le cours forcé.

On évite également par ce système que le grand public soit tenté de thésauriser l'or, car le montant de billets qu'il est permis de changer en or étant trop considérable, il devient impossible d'immobiliser de si fortes valeurs sans aucune rentabilité.

Quoique légal, le système du Gold exchange standard fut dans la pratique abandonné de plus en plus, les banques sentant l'impérieux besoin de revenir à une organisation financière solide et de baser la circulation sur des garanties souvent supérieures à celles d'avant guerre. (*Voir annexe N.° XIV*).

C'est pour cela que les banques réalisent, petit à petit mais d'une façon continue, leurs disponibilités d'or sur les places étrangères (Londres et New York) au moyen des devises or. Il résulte en effet, du tableau qui suit un accroissement général des encaisses-or à l'exception des pays qui pendant la guerre et l'après-guerre immédiat avaient déjà augmenté leurs encaisses or.

ENCAISSES-OR

Pays européens continentaux	en millions de livres sterlings (1)			
	1925	1926	1927	1928
France	220,1	220,1	219,8	257,4
Allemagne	44,2	66,9	91,3	133,6
Espagne	100,6	101,4	103,2	101,4
Italie	67,8	67,4	69,2	76,7
Hollande	36,7	34,2	33,0	35,9
Belgique	10,9	17,7	20,5	25,8
Roumanie	22,5	22,7	22,9	23,2
Suisse	18,1	18,7	18,7	21,1
Russie	19,3	17,4	19,9	18,9
Empire Britannique	252,1	256,3	252,2	250,2
Pays extra européens				
Etats-Unis	826,5	842,6	836,2	780,5
Japon	115,2	115,7	115,5	114,8
Argentine	89,6	89,6	92,9	97,6
Brésil	10,7	10,7	11,0	30,8

Il fallut dix ans pour que la conclusion de la paix de 1918 entre les Etats belligérants s'étendit au domaine économique et que les hostilités y cessèrent aussi. Jusque là, la paix ne fut qu'un mot.

Les nombreux essais entrepris dans les premières années de l'après-guerre trouvèrent des hommes trop occupés par la politique et trop peu soucieux de revenir à un complet accord international qui groupât les ennemis de jadis.

Les résultats des conférences économiques internationales ainsi que ceux des recherches faites, des conclusions apportées, et des conseils donnés par les comités d'experts, furent des plus modestes à cause du manque d'esprit international des représentants des différentes nations. Conférences et réunions ne servirent guère de préparation aux assainissements monétaires qui suivirent. Sauf de rares exceptions où la Société des Nations intervint (Autriche (1922), Hongrie, Bulgarie, Grèce, Allemagne, etc. (Voir Annexe N.° XV) les assainissements et les stabilisations furent accomplis en suivant les procédés et en appliquant les mesures que les gouvernements nationaux avaient choisis indépendamment les uns des autres.

Dans aucuns pays on n'eut en vue de créer quelque chose d'analogue à l'ancienne « Union Latine ». Personne ne songea à établir la nouvelle mon-

(1) S. de B. S., 1929, p. 7.

naie stabilisée sur la base internationale à un change équivalent. Cette base équivalente et internationale existe pourtant comme nous venons de le dire; c'est l'or en lingots.

Dans l'oeuvre d'assainissement et de stabilisation de la monnaie, la collaboration financière internationale tant prêchée par les conférences mais jamais organisée d'une façon officielle, joua cependant un grand rôle. Les banques étrangères ne refusèrent jamais leur appui aux diverses tentatives nationales, assurant leur concours en cas de besoin et allant jusqu'à fournir les moyens nécessaires aux opérations. Il est hors de doute que cette attitude eut une influence psychologique des plus importantes.

Dans l'état actuel, les communications internationales sont d'une rapidité surprenante. La divulgation des informations, la publicité des statistiques et la vulgarisation des données relatives aux questions financières permettent à une partie considérable du public de s'intéresser à ces questions.

Cette espèce de contrôle de l'opinion publique conseille aux dirigeants de la finance une politique de prudence.

Réciproquement, les informations et les statistiques que les gouvernements et les banques reçoivent leur permettent de se préparer d'avance à se défendre contre les attaques internationales et de prévoir en partie du moins, les fluctuations de valeur de la monnaie.

La tendance actuelle à l'intérieur des différents pays est de s'affranchir économiquement de l'étranger. Le fait est manifeste dans la politique de protectionnisme exercée par tous les Etats. Les crises à l'intérieur ayant exigé une réorganisation générale de l'économie nationale, commencent à faire sentir leurs effets bienfaisants dans les différents pays. L'exploitation plus rationnelle des entreprises a donné essor à une économie d'expansion et à une reprise des affaires longtemps entravée par les nombreuses variations de la valeur des monnaies car si les fluctuations des cours du change permirent parfois de réaliser des gains, ces furent en général, la cause pour l'Europe du moins, de pertes très considérables.



NOTES ET ANNEXES

NOTES

NOTE N.º 1 (page N.º 18 du texte).

<i>Agio sur l'or</i>	<i>Moyenne</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>
1886	7,99	1,25	20,50
1867 5 % 1.er trimestre, 12 % avril, de 5 % a 7 % jusqu'en octobre, 10,80 % en octobre, 13,40 % en décembre	7,37	4,87	13,40
1868 15,15 % en janvier, 7,22 % en juin, 9,72 en juillet, 5,20 % en décembre	9,82	5,20	15,15
1869 de 5,72 à 3,17 % en mars, 4,17 % en avril, 2,02 % en juillet, de 2,15 % à 3,05 en août, de 5,05 % à 2,85 % en septembre, 4,90 % en décembre	3,94	2,02	5,72

Il faut voir les causes de ces oscillations dans la balance internationale des paiements, le crédit de l'Etat et la qualité du papier émis.

Relazione sul corso forzoso, p. 41-47.

NOTE N.º 2 (page N.º 19 du texte).

Situation à la fin de 1868

La Banque Populaire de Milan avait en circulation	1.600.000 de Lires
» » » » Gênes » » »	500.000 » «
» » Industrielle de Turin » » »	plus de 1.000.000 » »
» » du Peuple de Florence » » »	vers 2.500.000 » »

etc. Si bien qu'on évaluait l'augmentation de circulation illégale à 18.000.000.— de Lires.

NOTE N.° 3 (page N.° 19 du texte).

Banque Nationale Toscane	de	23,900	Millions	de	lire	en	avril	1866
	à	29,800	»	»	»	en	dec.	1866
	et	à	27,000	»	»	»	en	1869
» Toscane	de	0,386	»	»	»	bons d. c.	en	1866
	à	5,800	»	»	»	billets	à la fin de	1866
	puis	à	6,000	»	»	»	»	»
» de Naples	de	1,700	»	»	»	« fedi »	en	1866
	à	2,200	»	»	»	à la fin de	»	1866
	arrive	à	66,000	»	»	»	»	1869
» Nationale	de	123,200	»	»	»	en	janv.	1866
	à	202,400	»	»	»	»	»	1867
	à	456,600	»	»	»	»	»	1868
	à	485,200	»	»	»	»	dec.	1868
	à	458,300	»	»	»	»	janv.	1869
	à	470,100	»	»	»	»	dec.	1869

SUPINO, O. C., p. 26.

Documenti annessi alla Relazione sulla circolazione cartacea, p. 13/17.

Inchiesta sul corso forzoso vol. II, p. 98, doc. ann. ecc., p. 9.

NOTE N.° 4 SUR LES DEUX PROJETS DE LOI DE 1870 ET 1873 PROPOSÉS PAR

SELLA (page N.° 21 du texte)

Celui du 11 Mars 1870 était inspiré par un principe de liberté. On permettait à chaque société légalement constituée d'émettre des billets au porteur. Un bureau technique du gouvernement avait la charge de régler la fabrication et la forme des billets. Les actions de la société ne pouvaient être inférieures à 50 lire, l'émission ne pouvait dépasser de 4 fois le capital versé, plus les réserves. La réserve métallique devait être de 1/4 pour le premier million, de 1/3 pour le reste jusqu'à 10 millions et de 1/2 au delà des 10 millions. Les instituts devaient être divisés en deux départements :

- a) celui de l'émission;
- b) celui des affaires de Banque.

Le bilan du département de l'émission devait faire figurer au passif le montant des billets émis et les autres dettes à vue, à l'actif la réserve métallique, les lettres de change à deux signatures et à 4 mois, jusqu'à balancer le passif.

Le projet du 24 mai 1873 se fondait sur la Banque Nationale.

La limite des billets non convertibles de la Banque Nationale était fixée à 300 millions, soit à 2 fois le capital versé; pour les autres banques à 3 fois le capital versé avec l'obligation de 1/3 de réserve métallique; le droit d'émission fut restreint à six instituts seulement et des peines étaient prévues pour les instituts non autorisés qui auraient laissé en circulation leur émission abusive.

La crise ministérielle fit tomber le projet.

Relazione sulla circolazione cartacea, p. 75-76.

SUPINO, p. 48.

NOTE N.º 5 (page N.º 24 du texte).

PROJET MAIORANA-CALATABIANO DU 21 FEVRIER 1879 POUR LA REORGANISATION DES INSTITUTS D'EMISSION.

Maiorana part de la constatation que la circulation augmente et que la situation peu florissante de certains instituts serait rendue encore plus grave par l'abolition prochaine du cours légal qui devrait avoir lieu, d'après la loi du 30 juin 1878, le 30 juin 1879, et ne pourrait plus être remise.

Maiorana voulait que la circulation des six instituts ne dépassât plus la quantité déjà existante le 28 février 1879; la Banque de Toscane était exclue et, pour cette banque on aurait fixé le montant maximum plus tard, par décret royal, une fois les conditions de la dite Banque améliorées. La circulation des cinq instituts qui, selon la loi du 30 avril 1874, était fixée à lres 692.250.000, devait être réduite à 629.419.762.

Il proposait enfin d'accorder l'autorisation d'émissions à d'autres instituts, pourvu qu'ils se tinsent aux dispositions de la loi de 1874 et déposassent l'équivalent en rente du montant de leur émission.

La critique fut féroce: l'Etat n'avait pas l'autorisation de dénoncer le contrat avec le consortium. La couverture par titres n'ayant pas bien réussi en Amérique, on ne devait pas l'essayer en Italie. Enfin, on prétendit que le projet favorisait les nouveaux instituts et empirait la situation des anciens.

Disegno di legge 1879. - Relazione sul disegno suddetto. SUPINO, p. 61-62.

NOTE N.º 6 - (page N.º 24 du texte).

PROJETS DE LOI SUR L'ABOLITION DU COURS FORCE:

- a) Sella;
- b) Depretis-Maiorana-Calatabiano;
- c) Seismit-Doda

- a) On pense que Sella avait l'intention d'abolir le cours forcé au cas où la balance de l'Etat s'équilibrerait et si le prix de la rente parvenait à 85 (1).
- b) Depretis et Maiorana, voulaient réduire l'émission d'un milliard effectuée par le consortium, pour le compte de l'Etat, à 940 millions en amortissement chaque année 20 millions de lres, soit par un poste fixe au bilan ou par des opérations de crédit, et parvenir ainsi à faire disparaître l'agio sur l'or, après quoi on aurait pu faire de nouveau sortir l'or, peut-être par une opération financière telle que la vente, à une compagnie privée, du matériel roulant des chemins de fer (2).
- c) Seismit-Doda partait du même principe; amortissement annuel de 50 millions et opération financière par la conversion des biens immobiliers des confréries et des paroisses (3).

(1) MACLIANI: *L'esposizione finanziaria* (Nuova Antologia, aprile 1876, p. 835).

(2) *Disegno di legge per l'ammortamento dei biglietti a corso forzoso*, p. 11/15.

(3) SACHS, *O. c.*, p. 615.

NOTE N.º 7 (page N.º 27 du texte).

Il y eut en 1879 des inondations fluviales qui causèrent de forts ravages. Les régions du Bormida, du Tanaro et du Po en souffrirent énormément;
 en 1881 la réforme monétaire n'aboutit à rien sinon à un endettement;
 en 1882 (oct.), des inondations ravagèrent de nouveau le nord de l'Italie (surtout les environs de Vérone, contrée très fertile);
 en 1883 (28 juillet) un tremblement de terre détruisit l'Île d'Ischia;
 (20 déc.) exécution capitale de G. O. Oberdan à Trieste. Cet événement, qui émut profondément le peuple italien, donna lieu à des manifestations publiques et à la formulation de vœux pour l'annexion à l'Italie de Trento et de Trieste, villes encore soumises à l'Autriche;
 en 1884 le choléra fit de nombreuses victimes à Naples et à Busca;
 en 1885 il gagna Palerme;
 en 1886 Venise;
 en 1887 un tremblement de terre ravagea les côtes de la Ligurie.

NOTE N.º 8 (page N.º 30 du texte).

Contingent de la Banque Nationale

p/ la Banque Nationale Toscane	4,9 Millions
» » » Toscane de Crédit	1,4 »
» » » Romaine	4,5 »

Contingent de la Banque de Naples

p/ la Banque Romaine	2,5 »
----------------------	-------

Economista, 23 déc. 1883, p. 803

NOTE N.º 9 (page N.º 32 du texte).

Cours moyen de la rente italienne dans les bourses italiennes.

1883	—	88,32
1884	—	95,29
1885	—	96,38
1886	—	99,63 et durant le deuxième semestre de cette même année il reste toujours supérieur au pair (maximum 101,60).

Taux d'escompte officiel

1883	—	6 %
1884	—	de 5. 1/2 à 4 % (Banques de 3 1/2 à 3 %).

Relazione sul riordinamento degli istituti di emissione (28-5-1890).

Bodio L.: *Di alcuni indici misuratori del movimento economico in Italia*, Rome, 1894.
Storia della circolazione cartacea in Italia dal 1860-1894.

NOTE N.° 10 (page N.° 32 du texte).

<i>Circulation Papier</i> —	1883	1884	1885	1886	
Circulation	793,9	899,0	948,4	1031,8	millions
Réserves en %	51,0	47,6	40,3	37,9	de lires

Disegno di legge sul riordinamento degli istituti di emissione. GRIMALDI & MAGLIANI, 19 nov. 1887, p. 3.

NOTE N.° 11 (page N.° 34 du texte).

PROJET GRIMALDI & MAGLIANI, 19 novembre 1887.

Il est basé sur les principes de la loi de 1874.

- 1.° Emission réservée aux six instituts avec limite à l'émission de trois fois le capital versé plus la réserve en caisse (755.250.000);
- 2.° Augmentation avec le consentement du gouvernement, durée limitée, émission couverte par une encaisse métallique entière;
- 3.° Emission des coupures de 25 liras réservée aux seuls instituts ayant un capital inférieur à 30 millions;
- 4.° La « riscontrata » (montant de la circulation-billets) ne devait pas changer, mais le cours légal devait être éliminé;
- 5.° Les billets devaient être acceptés par toutes les banques et par la Trésorerie.

La commission chargée d'examiner le projet trouva la limitation trop basse pour les nouveaux besoins de la Nation et voulut la porter à 1050 millions en conservant pour les 755.250.000 Lires primitives les conditions déjà imposées et exigeant que les 294.750.000 Lires nouvelles fussent couvertes par un capital représentant 1/4 de leur valeur ainsi que par un fonds de 50 %.

Disegno legge sul riordinamento ist. d'emissione 19 novembre 1887, p. 14.

Relazione sul precedente disegno di legge 27 giugno 1888, p. 9-20 - SUPINO, p. 109.

NOTE N.° 12 (page N.° 34 du texte).

PROJET MICELI-GIOLITTI DU 22 JUIN 1888:

Miceli et Giolitti reprirent le précédent projet et le modifièrent par les dispositions suivantes:

- 1.° La faculté d'émission pouvait être accordée à d'autres instituts;
- 2.° La réserve devait être de 2/5 des billets émis;
- 3.° L'émission serait répartie comme il suit:

Banque Nationale	600 millions
» de Naples	215 »
» Nationale Toscano	90 »
» Romaine	75 »
» de Sicile	55 »
» Toscane de Crédit	15 »

1050 millions

NOTE N.º 13 (page N.º 34 du texte).

PROJET MICELLI-GIOLITTI DU 30 NOVEMBRE 1889.

Il s'agit du même projet que le précédent, mais modifié :

- 1.º On permit aux instituts avec un capital inférieur à 100 millions de se fondre ensemble, si toute fois le gouvernement acceptait cette fusion;
- 2.º Le type du billet devait devenir unique et se distinguer par le seul nom de la Banque qui l'émettait.

Le projet qui était déjà à bon point tomba avec ses auteurs, lors du changement de cabinet.

NOTE N.º 14 (page N.º 39 du texte).

La description des tendances politiques de l'Italie, et plus spécialement l'historique des partis de gauche sont très intéressants et nous jugeons qu'ils sont aussi indispensables à la bonne compréhension du texte de la partie monétaire. Il arriva très souvent que les travaux et les décisions parlementaires et celles du gouvernement aussi, fussent influencés par les actions et les procédés des partis de gauche pour que nous ne resumions pas les principaux événements sur lesquels ils eurent une influence. Pour nous en tenir aux versions du texte nous partageons cette note en une partie A qui envisage la période précédant 1900 et se rattache à la page 40 du texte et en une partie B envisageant la période de 1900 à 1915 et qui se rattache à la page 62 du texte.

A. — Depuis 1876, soit depuis le ministère Depretis, l'Italie s'est trouvée sous des régimes démocratiques et, sauf rares et brèves exceptions, elle a toujours été gouvernée par les partis de gauche. L'origine du socialisme en Italie date des premières manifestations de propagande révolutionnaire républicaine de Mazzini et de Pisacane. Mais, quoique ceux-ci aient pu avoir une influence psychologique préparatoire, le mouvement socialiste ne commença que vers 1864. Le révolutionnaire russe Bakounine qui s'établit d'abord à Florence, puis à Naples, en fut l'organisateur.

La propagande socialiste trouva un terrain favorable surtout dans le midi, pays pauvre avec des différences très marquées entre les classes sociales et dont les populations sont très faciles à s'enthousiasmer.

La première section italienne de l'Internationale de Londres inaugura son activité à Naples, en 1867.

Les mouvements qui débutèrent dans le Nord étaient dirigés par « Enrico Bignami » rédacteur d'un journal démocratique « La Plebe » (1868-1870). C'est aussi lui qui fut le premier candidat socialiste aux élections de 1874 (collège de Pescarolo) mais sans succès.

La base du mouvement était ouvrière et resta jusqu'en 1872 bakounienne, c'est-à-dire antimarxiste.

Les continuelles querelles à l'intérieur du parti, entre républicains (parti de Mazzini) et internationalistes, ajoutées aux insuccès des réformes qu'ils voulaient imposer par la force et contre le gouvernement (faits de Rimini, 1872; de Bologne 1874; de Naples et de Benevento (plus tard) désorganisèrent le parti socialiste qui abandonna l'internationale de Londres qui était trop idéaliste pour passer au marxisme plus pratique et plus national.

C'est le 14 mars 1880 à la suite du congrès de Bologne que la formation du « Parti ouvrier » (*partito operaio*) fut proclamée.

Son programme exigeait :

- 1) la liberté économique pour avoir aussi la liberté politique;
- 2) le droit à la grève;
- 3) le suffrage universel;
- 4) la liberté de la presse;
- 5) la liberté des réunions;
- 6) la nation armée;
- 7) l'autonomie communale;
- 8) l'impôt unique et progressif;
- 9) l'abolition du fonds pour le culte (*fondo culto*).

Ce programme (intransigeant et doctrinal) ne put pas recevoir une application générale, car le niveau de la culture des classes inférieures était trop bas, leur indiscipline trop grande et leurs vues trop nébuleuses.

En 1890 le parti subit un nouveau changement. Il fut rebaptisé au congrès de Milan (Filippo Turati) et prit le nom de « parti des travailleurs italiens » (*partito dei lavoratori italiani*). Il entendait par là étendre le cercle des adhérents possibles et à côté de l'ouvrier faire appel aussi à l'intellectuel.

La vie n'était décidemment pas tranquille à l'intérieur du parti. En font preuve, les divergences survenues pendant le congrès de Gênes, en 1892, entre socialistes et anarchistes. Ces derniers furent, en grande partie expulsés.

Au troisième congrès, en 1893, tenu à Reggio Emilia, l'association prit le nom de « Parti Socialiste des travailleurs italiens ».

Le programme énoncé était la copie presque textuelle du précédent et dénotait le caractère révolutionnaire du parti, dont le but était la socialisation des moyens de production et de consommation par la lutte entre les classes sociales. Son succès fut considérable.

Quand, trois mois après le dit congrès, le ministre Giolitti fut remplacé par Francesco Crispi, ce dernier, monarchiste opposé au socialisme, voulut anéantir le jeune parti par une suite de mesures prohibitives.

La crise économique des années suivantes étant venue s'ajouter aux effets des nouvelles tendances inspirées par le socialisme, amena des manifestations anarchistes. Le ministre Crispi se vit obligé de prendre de graves mesures. Ce furent, l'Etat de siège déclaré en Lunigiane et en Sicile; l'appel aux armes de deux classes, la dissolution des « fasci dei lavoratori », l'arrestation en grand nombre des révoltés, l'interdiction du congrès d'Imola des 7, 8 et 9 septembre 1894, la votation des lois anti-anarchistes dirigées contre les sociétés politiques ayant comme programme le changement de l'ordre social.

Le 22 octobre, après avoir éliminé du parti, à l'aide des dites lois, les sujets dangereux il déclara toutes les associations socialistes dissoutes, dans le but de détruire ce parti.

Mais la mesure ne fut qu'un coup d'épée dans l'eau. A peine deux mois plus tard, le 13 janvier 1895, les chefs du parti se réunirent secrètement à Parme et rétablirent leur association sous le nom de « Parti socialiste italien ».

Deux innovations furent introduites en même temps : l'une d'ordre programmatique (le programme général maximal ayant été reconnu trop vaste et pourtant irréalisable, il fut concentré en un programme minimal); l'autre, d'ordre constitutionnel.

On substitua les inscriptions personnelles aux adhésions aux associations professionnelles

et on sépara ainsi l'action économique de l'action politique, que le parti considérait comme plus importante.

Cette réforme avantagea les socialistes au moment des élections. Le nombre des suffrages qui avait été de 26000 en 1892, passa à 76000 et le groupe parlementaire de 6 à 10 membres.

Au moment du congrès de Florence, en 1896, le parti avait acquis des forces considérables.

C'est alors que le Ministère Crispi tomba. Le Ministère du Marquis de Rudinì lui succéda.

Aux élections générales de 1897, une nouvelle avance de 10 à 15 membres fut réalisée par le parti socialiste.

Au cinquième congrès socialiste à Bologne, en septembre 1897, la question la plus importante fut celle de la tactique électorale et parlementaire. L'indépendance de l'une envers l'autre fut déclarée, ce qui accentua encore les divergences entre socialistes républicains et radicaux.

En mai 1898, la crise fut aiguë.

L'augmentation du coût de la vie détermina des tumultes dont les plus sérieux eurent lieu à Milan. De nouveau, l'état de siège fut déclaré (Lombardie-Toscane).

L'action du Gouvernement Pelloux en 1899, fut battue en brèche par l'obstruction de l'oppositon parlementaire qui était devenue encore plus puissante, grâce à la constitution des partis populaires comptant une masse considérable d'adeptes.

B. — Le congrès de Rome, en mois de septembre 1900, donna au parti un programme plus défini: le programme maximaliste avec le principe que la société doit être considérée comme divisée en deux classes à savoir la classe capitaliste et la classe ouvrière.

« Par sa dépendance économique cette dernière est contrainte (dit le programme) à « un état de misère, d'infériorité, d'oppression; elle ne peut pas jouir de la sécurité sociale de l'existence, ce qui est, pourtant, l'un des droits de tous les hommes. Les travailleurs ne pourront parvenir à leur émancipation que par la socialisation des moyens de « travail et la gestion sociale de la production. Ce but ne peut être atteint que par l'action du prolétariat organisé en parti de classe, indépendant de tous les autres partis ».

Le résultat de la lutte devait être l'amélioration des conditions de la vie ouvrière, d'un côté; la conquête des pouvoirs publics, de l'autre.

« Ces pouvoirs actuellement instruments d'oppression (dit ledit programme) devront « devenir les instruments de l'expropriation économique et politique de la classe dominante ».

Mais si nous tenons compte des conséquences de la socialisation et du travail préparatoire qu'elle aurait exigé, afin qu'elle n'aboutisse pas à une catastrophe, ledit programme, aussi bien que le précédent, n'étaient ni l'un, ni l'autre de facile et prompt réalisation.

Ces constatations, unies aux critiques que des auteurs socialistes eux mêmes n'épargnèrent pas au marxisme, ébranlèrent les bases du programme maximal. Immédiatement après le congrès de Rome, une scission profonde se manifesta au sein du parti socialiste, car révolutionnaires et réformistes se trouvèrent aux prises les premiers soutenant le programme maximal, les autres le programme minimal.

M. Zanardelli, était alors premier ministre.

En 1904, un nouveau congrès socialiste eut lieu à Bologne, mais ses résultats furent absolument nuls en ce qui regardait la scission existante.

A la suite de manifestations révolutionnaires, où les soldats durent faire usage de

leurs armes, — c'était le 15 septembre 1904, exactement la nuit où le prince héritier de la couronne venait au monde — les révolutionnaires firent éclater une première grève générale.

Le pays en fut ému et indigné et le groupe socialiste perdit toute autorité au parlement.

Un autre congrès socialiste eut lieu à Rome en 1906. Les réformistes s'y présentèrent sans avoir changé leur programme; les révolutionnaires y appuyèrent l'adoption des principes syndicalistes en considérant le syndicalisme comme organisme dirigé contre l'Etat et dont le but était de détruire ce dernier en se substituant à ses fonctions.

La victoire resta à une troisième fraction qui venait de se former au cours du congrès même. C'est la fraction dite des intégralistes laquelle se proposait d'attendre par des moyens légaux, les buts proclamés par les révolutionnaires, sans avoir recours à la violence.

Ce programme n'eut pas d'application pratique, car la fraction réformiste l'emporta. Son affirmation eut lieu en 1908 à Florence, à l'occasion du dixième congrès, qui condamna toute action révolutionnaire. Mais au congrès suivant à Milan, en 1909, la lutte des tendances recommença.

On arriva ainsi à l'année 1911. Le roi chargea M. Giolitti de constituer le ministère, celui de M. Luzzatti ayant été renversé. M. Giolitti marqua immédiatement son intention de rechercher la majorité plutôt à gauche qu'à droite; il allait jusqu'au parti socialiste. Celui-ci ne permit à aucun de ses membres d'accepter un portefeuille, mais il se montra disposé à soutenir le ministère qui manifestait la volonté de réaliser quelques unes des réformes demandées par les socialistes mêmes.

Mais un événement de grande importance se préparait, nous voulons dire la nécessité pour l'Italie de prévenir une grande puissance dans l'occupation de la Lybie, fait qui était en pleine contradiction avec tout le programme socialiste. Mais il arriva alors ce qui se produit généralement.

Au sein même du parti socialiste, il y eut des adhérents qui approuvèrent cette guerre, ce qui amena une fois de plus des divergences capitales dans le parti. La Chambre des députés ayant été fermée, les socialistes ne purent faire aucune protestation parlementaire contre l'expédition africaine.

Le congrès de 1912 eut lieu à Reggio Emilia et, dès le début, la discussion se concentra sur les divergences entre les diverses sections du parti. La victoire resta, cette fois, aux révolutionnaires. La fraction réformiste continua à exister, mais sans plus jamais réussir à rien qui vaille.

Le parti révolutionnaire étant le plus fort, les grèves recommencèrent à tout propos, bien que la Confédération Générale du Travail se fût déclarée contraire à ce genre de lutte.

Les élections politiques de 1913, faites sur la base du suffrage universel, furent propices au parti socialiste qui put envoyer 53 députés au parlement. Mais peu de temps après, le ministère Giolitti démissionna volontairement. Salandra constitua un nouveau ministère auquel les députés socialistes firent une opposition acharnée. En même temps, le parti révolutionnaire organisait des révoltes en Romagne et à Ancone. Elles furent condamnées par la plupart des socialistes et les députés de ce parti votèrent même à la Chambre un ordre du jour qui les condamnait.

La situation politique en était à ce point, lorsqu'en août 1914 la guerre éclata en Europe.

Les réformistes se déclarèrent pour l'intervention de l'Italie dans le conflit. Les révolutionnaires étaient pour la neutralité, sans être tous du même avis. Mussolini et Corridoni

étaient à la tête des socialistes révolutionnaires qui voulaient l'intervention. Elle fut déclarée en mai 1915 et dès ce moment le parti socialiste déclina toute responsabilité dans cet évènement.

Les congrès socialistes demeurèrent suspendus pendant toute la durée des hostilités.

NOTE N.° 15 (page N.° 48 du texte).

Remises parvenues en Italie de la part des émigrants par l'intermédiaire de la Banque de Naples.

Années	Total en millions et centaines de mille de livres	Etats-Unis d'Amérique	Moyenne annuelle du change du \$
1914	85,0	66,0	5,28
1915	162,5	117,2	6,18
1916	158,5	113,2	6,57
1917	259,5	218,7	7,41
1918	236,8	187,7	7,85
1919	494,4	332,7	8,75

Note sulla circolazione cartacea, gli scambi, e i cambi con l'Esterio. Banca d'Italia, p. 13.

NOTE N.° 16 (page N.° 49 du texte).

Ce consortium fut créé par un décret du 20 décembre 1914. Il était constitué par les trois banques d'émission, quelques établissements d'épargne et de crédit ordinaires. Il avait un capital nominal de 35 millions, dont 17 1/2 de capital versé, qui pouvait être augmenté jusqu'à 40 millions. Il était autorisé à effectuer des opérations représentant dix fois (10 X) le capital versé.

Les opérations prévues étaient les suivantes :

- Escompte des effets de commerce portant une seule signature et garantis par des nantissemens d'actions ou d'obligations de sociétés industrielles;
- Escompte des effets à deux signatures souscrits par des sociétés ou des maisons industrielles, sans nantissement;
- Escompte des warrants;
- Prêts garantis par des matières premières ouvragées ou demi-ouvragées.

Durée maximum de l'opération 4 mois, avec faculté de renouvellement.

Le taux appliqué était généralement celui que les banques d'émission pratiquaient. Celles-ci avaient la faculté de réescompter au Consortium des effets à un taux officiel dans une proportion de 15/20 pour la Banque d'Italie; 4/20 pour la Banque de Naples; 1/20 pour la Banque de Sicile.

Les bénéfices du Consortium ainsi que la moitié du bénéfice que les banques d'émission tiraient du réescompte de leur portefeuille devaient constituer un fonds réserve-garantie.

Le reliquat, lors de la liquidation du Consortium devait être réparti entre les instituts qui le constituaient, cela au prorata du capital apporté.

Le 5 novembre 1916, par décret, le Consortium fut autorisé à des subventions pour le développement de la marine nationale, moyennant l'escompte d'effets de commerce garantis par un privilège spécial. Le consortium prit fin le 31 décembre 1920.

	31-XII-15	31-XII-16	31-XII-17	31-XII-18	31-XII-19
Opérations effectuées en subventions					
sur titres	9.784	12.610	7.295	9.391	12.105
Effets industriels	6.790	22.041	25.816	33.574	51.271
	16.574	34.651	33.111	46.965	63.376

Banca d'Italia, p. 38.

NOTE N.º 17 (pages N.º 50, 51 du texte).

(1) Quiconque doit faire un dépôt à l'Etat (par exemple fournir une caution pour des fournitures ou autres raisons) en envoie le montant à la Caisse des Dépôts et Prêts. Celle-ci fait des prêts aux institutions publiques qui en ont besoin, par exemple à toute commune qui doit bâtir une école, faire des installations électriques, etc. Mais ces institutions doivent garantir le remboursement dans un temps déterminé. Ces dépôts constituent une dette au bilan de l'Etat, parce qu'ils doivent être remboursés.

(2)		Solde dépôts
	au 1.er juillet 1914	2121
	» 31 » 1915	— 1860
		261 millions

depuis août 1915 augmentation pour la Caisse d'Epargne postale:

au 31 décembre 1919 5.078 1/2 millions

soit de plus de 2.922 millions d'augmentation sur le mois d'août 1914.

Pour la Caisse de Dépôts et Prêts le remploi obligatoire en titres de la Caisse passe de 1.470 millions à 3.497.

(3)	1915 juillet	103	millions de livres
	1917 octobre	3 1/2	» » »
avances	1917 novembre	186	» » »
	1917 décembre	102	» » »
	1919	3	» » »

Banca d'Italia, p. 4.

NOTE N.° 18 (page N.° 51 du texte).

Avances aux entrepreneurs pour:
travaux de chemins de fer 45 millions
matériel de guerre (plus de) 89 »
et autres d'un caractère exceptionnel (agricul-
ture) 184 1/2 »
Ses émissions pour achats et réquisitions de denrées s'élèvent à 2273 1/2 millions.

Banca d'Italia, p. 7.

NOTE N.° 19 (page N.° 53 du texte).

Impôt sur la circulation à partir du 23 novembre 1914

	Banque d'Italie	Banque de Sicile	Banque de Naples
	en millions de lires		
Impôt normal 0,10 % par an	jusqu'à 660	200	48
Redevance spéciale de 1 % par an impôt normal en sus	de 660 à 1100	200 - 333.3	48 - 80
Idem 2 %	» 1100 - 1320	333.3 - 400	80 - 96
Impôt extraordinaire dans la mesure de			
1/4 du taux d'escompte	1320 - 1390	400 - 421	96 - 102
1/2 » »	1390 - 1460	421 - 442	102 - 108
3/4 » »	1460 - 1530	442 - 463	108 - 114
1 » »	au delà de 1530	463	114

L'impôt additionnel fut porté de 2 à 5 % le 22 octobre 1914.

Banca d'Italia, p. 35.

NOTE N.° 20 (page N.° 55 du texte).

Situation de l'encaisse totale des trois banques d'émission italiennes ensemble.

(Millions et centaines de mille de lires)

	1915		1916		1917	1918	1919
Espèces	30.VI	31.XII	30.VI	31.XII	31.XII	31.XII	31.XII
Or	1428.3	1364.1	1264.4	1157.5	1071.1	1048.7	1036.7
Argent	141.2	127.6	116.0	112.6	127.1	116.8	114.8
Total	1569.5	1491.7	1380.4	1270.1	1198.2	1165.5	1151.5
Valeur équivalente	89.2	208.0	314.0	466.1	593.4	1170.4	893.4
Total general	1658.7	1799.7	1694.4	1736.2	1791.6	2335.9	2044.9

Banca d'Italia, p. 41.

NOTE N.° 21 (page N.° 56 du texte).

Art. 37. — L'intérêt ne devait pas être supérieur au tiers du taux de l'escompte officiel et s'il le dépassait, après autorisation du Ministère du Trésor, il ne pouvait franchir la limite maximum correspondant au $\frac{3}{4}$ de l'intérêt perçu par les déposants des caisses d'épargne postales.

NOTE N.° 22 (page N.° 59 du texte).

La loi obligeait la Caisse des Dépôts et Prêts à placer en valeurs d'Etat ou en valeurs garanties par l'Etat, la moitié au moins des fonds disponibles qui lui appartenaient en propre ou qu'elle détenait au nom des institutions dont elle administrait le capital. Ceci formait le stock liquide de ladite banque.

Au 31 juin 1914, ce stock s'élevait à près de 1446 millions.

Banca d'Italia p. 46.

NOTE N.° 23 (page N.° 84 du texte).

Situation au 31 décembre 1919 des opérations concernant le change des coupures de la Cassa Veneta et les couronnes austro-hongroises.

Coupures de la Cassa Veneta.

Montant dénoncé par les porteurs dans les		
provinces d'Udine, Bellune, Trévise,		
Venise et Vicence	Lires vénitiennes	106.638.158
Montant des coupures admises au change	» ^e »	104.394.453

Couronnes austro-hongroises.

Admises au change dans les anciennes provinces		
envahies	couronnes	108.951.657
les nouvelles régions italiennes	»	1.542.126.986
les anciennes provinces contre	»	2.036.713
appartenant aux prisonniers de guerre italiens	»	14.674.953

B. I., p. 89.

1.667.790.309

NOTE N.° 24 (page N.° 96 du texte).

La raison de la haute cote du fr. Français se trouve dans le succès d'une heureuse manœuvre financière du gouvernement français et de la Banque de France contre la spéculation étrangère.

Il fut interdit de faire aux étrangers des crédits en francs; de ce fait les spéculateurs à la baisse étrangers (d'Allemagne, d'Autriche, de Hollande) furent obligés de se procurer des francs sur les marchés français, ce qui soutint le franc. En outre, la Banque de France avait conclu entre-temps des emprunts qui lui facilitèrent le jeu (100 Millions de Dollars, Maison Morgan; 4 Millions de Lires sterlings, Lazard Bros.).

NOTE N.° 25 (page N.° 117 du texte).

Décomposition des dépenses de l'Etat 1925 - 1926

a)	4080 millions	intérêts dettes	(531 millions en 1913-14 = 668 % en 1925/6
b)	5319	» personnel	(= 644 % en 1925/6
			(et augmentation de 22 % du personnel
c)	5700	» services civils	(752 millions en 1913-14 = 658 % en 1925/6
d)	2325	» défense nationale	(390 » » 1913-14 = 496 % en 1925/6
e)	1279	» pensions de guerre	
f)	250	» constructions de chemins de fer	
g)	1612	» divers	
	20565	»	
	260	» compensés par les entrées	
	20825	millions	

Les dépenses de 1926-27 se présentent par analogie avec une augmentation plus sensible aux lettres *c* et *d*.

(MORTARA G.: *Prospettive economica* 1928, p. 467.)

D'après les relations de M. Mayer au Sénat et de M. Olivetti à la Chambre des Députés.

Décompositior des recettes de l'Etat

	1913-14	1925-26	1926-27	Augmentation du
Impôts directs	541	5012	5974	1004 %
Impôts sur transferts et affaires, y compris				
impôts sur transports	365	3547	3608	888 %
Impôts sur la consommation	621	5428	5340	760 %
Vente tabac et sel (monopoles)	547	3878	4073	645 %
Chemins de fer, Postes, Télégraphe et Téléphone p/1913-14	50		308	
recettes nettes pour les chemins de fer et différence entre recettes et dépenses du ministère des Postes		2278		
Divers	252		1785	
(Constructions de chemins de fer)	[(50)	(250)	(250)	
	2426	21293	21337	

(MORTARA, p. 469).

ANNEXES

ANNEXES

ANNEXE N.° I (pages N.° 18-23 du texte).

TABLEAU DE L'AGIO EN ITALIE

1866	depuis 1er Mai	- 100	lit	or	- 107,81	- lit.	pap.		
1867	»	»	»	»	»	»	107,37	»	»
1868	«	»	»	»	»	»	109,82	»	»
1869	»	»	»	»	»	»	103,94	»	»
1870	»	»	»	»	»	»	104,50	»	»
1871	»	»	»	»	»	»	105,35	»	»
1872	»	»	»	»	»	»	108,66	»	»
1873	»	»	»	»	»	»	114,21	»	»
1874	»	»	»	»	»	»	112,25	»	»
1875	»	»	»	»	»	»	108,27	»	»
1876	»	»	»	»	»	»	108,47	»	»
1877	»	»	»	»	»	»	109,63	»	»
1878	»	»	»	»	»	»	109,72	»	»
1879	»	»	»	»	»	»	111,19	«	»
1880	octobre	y	»	»	»	»	110,50	»	»
1881	compris		»	»	»	»	101,80	»	»
1882			»	»	»	»	102,65	»	»
1883									
1884									
1885									
1886									
1887									
1888									
1889							100,79		
1890							101,29		

Il faut voir la cause de ces oscillations dans la balance internationale des paiements, le crédit de l'Etat, la quantité de papier en circulation, et le déficit budgétaire que depuis 1861 ne faisait qu'augmenter (diminution en 1869).

Augmentation du numéraire (Sella) 1872-73, les fortes importations à cause de mauvaises récoltes firent empirer la balance des paiements 1872 - moyenne la plus élevée pendant le cours forcé.

Trop de circulation papier pour la demande diminuée (de 1874 à 1880, avances budgétaires).

Projet de loi Modigliani - Augmentation par la crise de bourse de janvier 1882 à Paris. Pour réaliser, les spéculateurs vendaient les valeurs italiennes, faisant augmenter ainsi l'agio, car les spéculateurs italiens qui achetaient étant données les prix avantageux devaient exporter de l'or pour payer en Bourse, ce qui augmenta l'agio (de 1882 à 1898 le déficit budgétaire augmente continuellement).

1891	100	lit.	or	-	101,70	-	lit.	pap.
1892	»	»	»		103,33		»	»
1893	»	»	«		107,81		«	»

1894	»	»	»		110,79		»	»
1895	»	»	»		105,39		»	»
1896	«	»	»		107,49		»	»

1897	»	»	»		104,91		»	»
1898	»	»	»		107,25		»	»
1899	»	»	»		107,35		»	»
1900	»	»	»		106,14		»	»
1901	»	»	»		104,08		»	«
1902	»	»	»		100,95		»	»
1903	»	»	»		99,72		»	»
1904	»	»	»		99,92		»	»
1905	»	»	»		99,68		»	»
1906	»	»	»		99,72		»	»
1907	»	»	»		99,84		»	»
1908	»	»	»		99,64		»	»
1909	»	»	»		100,27		»	»
1910	»	»	»		100,51		»	»
1911	»	»	»		100,67		»	»
1912								
1913								

de 1898 à 1910 avances budgétaires.

1914	1 - er semestre	100,22
	2 - ème »	101,60
1915	1 - er »	110,84
	2 - ème »	123,56
1916	1 - er »	120,64
	2 - ème »	135,18
1917	1 - er »	143,47
	2 - ème »	189,90
1918	1 - er »	230,70
	2 - ème »	130,—
1919	1 - er »	151,32
	2 - ème »	241,67
1920	1 - er »	326,54
	2 - ème »	383,02
1921	1 - er »	398,96
	2 - ème »	419,53
1922	1 - er »	389,75
	2 - ème »	417,84
1923	1 - er »	382,35
	2 - ème »	405,40
1924	1 - er »	400,99
	2 - ème »	435,85
1925	1 - er »	476,99
	2 - ème »	497,37
1926	1 - er »	490,71
	2 - ème «	512,18
1927	1 - er »	409,83
	2 - ème »	395,—

déclaration de guerre franco-allemande.

déclaration de guerre de l'Italie.

défaite de Caporetto.

Victoire finale.

24 octobre 1922 Régime fasciste.

Discours de Pesaro.

Stabilisation de la lire.

ANNEXE N.º II (pages N.º 34, 36 du texte).

TABEAU DE LA CIRCULATION DE LA BANQUE D'ITALIE DEPUIS 1860 A 1894.

<i>Années</i>	<i>Moyenne de l'année</i>	<i>Juin</i>	<i>Décembre</i>
1860	60,64	53,1	64,8-
1861	55,38	49,0	62,3
1862	79,69	81,9	95,5
1863	96,02	99,7	82,1
1864	81,2	75,9	93,6
1865	106,1	109,6	105,2
1866	152,07	147,7	198,9
1867	286,5	286,6	417,8
1868	487,52	497,5	485,2
1869	356,87	470,6	470,1
1870	390,5	471,7	345,2
1871	289,08	286,8	349,8
1872	385,85	343,7	349,0
1873	341,94	349,9	355,2
1874	329,70	328,1	229,1
1875	346,9	366,3	365,3
1876	353,22	341,6	391,2
1877	384,20	399,5	368,0
1878	326,2	388,5	423,8
1879	452,68	426,7	—
1880	—	—	446,5
1881	—	—	461,7
1882	—	—	445,4
1883	469,89	471,4	516,3
1884	500,1	534,0	554,1
1885	535,79	555,3	569,4
1886	573,49	607,6	611,3
1887	615,71	649,1	626,4
1888	596,83	622,5	599,1
1889	579,64	584,8	605,2
1890	598,7	631,5	630,6
1891	590,86	630,7	601,4
1892	565,95	594,8	573,0
1893	651,73	671,2	768,3
1894	854,85	868,9	826,4

ANNEXE N.° III (pages N.° 49, 85 du texte).

COURS MOYEN DU CONSOLIDE' 3 1/2 % NET.

Mois	1913	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920	1921	1922	1923
I. Janvier	—	—	84,43	84,91	80,—	78,37	80,05	80,32	71,90	71,52	75,66
II. Février	—	—	81,99	80,48	77,70	78,15	81,08	80,01	73,95	73,10	75,65
III. Mars	—	—	79,72	81,46	77,10	77,90	82,67	79,67	72,99	72,43	76,97
IV. Avril	—	—	81,46	83,75	78,88	78,14	84,26	78,75	73,01	70,73	81,39
V. Mai	—	—	81,78	84,23	80,86	79,52	85,17	79,43	74,04	72,86	81,06
VI. Juin	—	—	84,60	87,91	81,51	80,73	84,88	77,82	73,55	72,96	79,56
VII. Juillet	—	94,91	81,83	84,13	80,61	81,98	84,07	72,99	71,35	70,92	77,21
VIII. Août	—	—	82,98	85,28	81,78	82,46	85,90	70,45	70,36	72,09	77,25
IX. Septembre	—	—	84,07	86,07	81,48	80,92	86,35	68,81	70,81	72,54	77,62
X. Octobre	—	—	84,49	84,84	81,62	82,72	85,68	67,26	71,12	72,46	77,84
XI. Novembre	—	—	85,60	82,62	81,72	83,83	85,38	71,05	71,98	76,65	—
XII. Décembre	—	86,26	85,52	82,08	81,03	82,37	82,78	74,87	71,95	77,72	—

De 1918 à 1923, les chiffres données proviennent des télégrammes des Syndicats des Bourses de commerce de Florence, Gènes, Naples, Rome et Turin.

(Du VII. 1914-1914 - Tableau XIV Banque d'Italie).

COURS MOYEN DU CONSOLIDE' 5 % NET.

Mois	1917	1918	1919	1920	1921	1922	1923
I. Janvier	—	89,31	86,42	86,57	73,02	75,85	84,44
II. Février	—	89,45	87,28	86,39	75,53	77,05	84,58
III. Mars	—	89,75	88,72	86,70	75,43	77,39	76,97
IV. Avril	—	89,79	89,84	84,96	77,50	77,84	88,40
V. Mai	—	89,94	91,98	84,98	80,—	79,65	88,50
VI. Juin	—	86,87	93,02	82,02	79,40	81,37	88,27
VII. Juillet	90,23	84,80	90,96	74,96	76,39	77,75	86,41
VIII. Août	90,36	86,14	93,39	74,40	75,34	80,19	87,30
IX. Septembre	91,01	86,42	93,72	72,59	75,65	81,80	88,34
X. Octobre	91,35	89,73	92,60	69,23	75,77	81,08	89,18
XI. Novembre	89,72	90,43	91,46	72,36	77,05	85,39	—
XII. Décembre	91,12	89,19	89,54	76,61	77,32	86,84	—

De 1918 à 1923: résultats des télégrammes des Syndicats des Bourses de commerce de Florence, Gènes, Naples, Rome et Turin.

(1917 - Tableau XIV Banque Italie).

ANNEXE N.° IV (pages N.° 49, 55, 64, 95, 102 du texte).

COURS DES CHANGES (en lires italiennes).

Parité or: Dollar 5,18 - Fr. suisse 100,00 - L. st. 25,22 - Fr. franc. 100,00					
1914	1.° semestre	5,18	100,28	25,29	100,39
	2.° »	5,29	102,64	26,15	103,68
1915	1.° »	5,73	107,08	27,57	108,06
	2.° »	6,40	119,41	30,04	109,62
1916	1.° »	6,49	125,45	31,26	110,84
	2.° »	6,57	125,13	31,25	111,88
1917	1.° »	7,24	141,97	34,43	125,02
	2.° »	7,85	172,91	37,33	136,22
1918	1.° »	8,79	206,01	41,86	154,24
	2.° »	6,94	160,54	33,45	126,66
1919	1.° »	7,08	142,29	33,46	120,92
	2.° »	10,42	187,01	43,24	120,39
1920	1.° »	18,47	326,54	69,73	132,55
	2.° »	23,91	383,02	84,55	157,92
1921	1.° »	23,83	398,96	92,02	173,54
	2.° »	23,57	419,53	90,23	176,62
1922	1.° »	20,15	389,75	88,12	177,47
	2.° »	22,26	417,84	99,61	168,22
1923	1.° »	20,77	382,35	96,75	134,10
	2.° »	22,87	405,40	102,84	130,12
1924	1.° »	22,95	400,99	98,96	118,21
	2.° »	23,01	435,85	103,88	121,70
1925	1.° »	24,68	476,99	118,65	127,34
	2.° »	25,68	496,36	124,43	112,67
1926	1.° »	25,44	490,86	123,54	86,74
	2.° »	26,42	510,60	128,19	80,11
	Janvier	24,77	478,62	120,23	93,40
	Février	24,83	478,49	120,71	91,36
	Mars	24,88	479,49	120,91	89,24
	Avril	24,86	480,39	120,83	84,12
	Mai	25,93	499,24	125,59	81,95
	Juin	27,35	528,81	132,97	80,26
	Juillet	29,82	577,64	144,91	73,92
	Août	30,54	590,27	148,32	85,80
	Septembre	27,36	529,52	132,75	78,55
	Octobre	24,40	470,96	118,31	71,49
	Novembre	23,87	460,31	115,67	82,10
	Décembre	22,51	434,88	109,20	88,85
1927	1.° semestre	20,82			
	2.° »	18,39			

1927	Janvier	23,08
	Février	23,15
	Mars	22,21
	Avril	19,99
	Mai	18,54
	Juin —	17,93
	Juillet	18,33
	Août	18,38
	Septembre	18,37
	Octobre	18,29
	Novembre	18,36
	Décembre	18,60

GIORGIO MORTARA: *Prospettive economiche*, 1927, p. 447.

Bulletin Société de Banque Suisse, 1928, p. 27.

ANNEXE N.º V (page N.º 74 du texte).

LES MINISTÈRES DE 1860 A 1922.

Premiers Ministres

	du	au	6- 6-1861
Cavour (Benso di) Camillo	» 12- 6-1862	» 3- 3- 62	
Ricasoli Bettino	» 3- 3- 62	» 8-12- 62	
Rattazzi Urbano	» 8-12- 62	» 24- 3- 63	
Farini Luigi Carlo	» 24- 3- 63	» 28- 9- 64	
Minghetti Marco	» 28- 9- 64	» 20- 6- 66	
Della Marmora Alfonso	» 20- 6- 66	» 10- 4- 67	
Ricasoli B.	» 10- 4- 67	» 27-10- 67	
Rattazzi U.	» 27-10- 67	» 14-12- 69	
Menabrea di Valdora Federico	» 14-12- 69	» 10- 7-1873	
Lanza Giovanni	» 10- 7-1873	» 25- 3- 76	
Minghetti M.	» 25- 3- 76	» 24- 6- 78	
Depretis Agostino	» 24- 6- 78	» 19-12- 78	
Cairolì Benedetto	» 19-12- 78	» 14- 7- 79	
Depretis A.	» 14- 7- 79	» 29- 5-1881	
Cairolì B.	» 29- 5-1881	» 29- 7-1887	
Depretis A.	» 29- 7- 87	» 6- 2-1891	
Crispi Francesco	» 9- 2-1891	» 5- 5- 92	
Starabba di Rudinì Antonio	» 16- 5- 92	» 28-11- 93	
Giolitti Giovanni	» 5-12- 93	» 9- 3- 96	
Crispi F.	» 10- 3- 96	» 26- 6- 98	
Starabba di Rudinì A.	» 29- 6- 98	» 24- 6-1900	
Pelloux Luigi	» 24- 6-1900	» 14- 2-1901	
Saracco Giuseppe	» 15- 2- 01	» 2-11- 03	
Zanardelli Giuseppe	» 3-11- 03	» 15- 3- 05	
Giolitti G.			

Tittoni Tomaso (ad interim)	du	16-3-	05	au	27-3-	05
Fortis Alessandro	»	28-3-	05	»	7-2-	08
Sonnino Sidney	»	11-12-	09	»	31-3-	1910
Luzzatti Luigi	»	31-3-	1910	»	29-3-	11
Giolitti G.	»	30-3-	11	»	20-3-	14
Salandra Antonio	»	21-3-	14	»	18-6-	16
Boselli Paolo	»	19-6-	16	»	29-10-	17
Orlando Vittorio Emanuele	»	30-10-	17	»	23-6-	19
Nitti Francesco Saverio	»	24-6-	19	»	21-5-	1920
Nitti F. S.	»	21-5-	1920	»	15-6-	20
Giolitti G.	»	15-6-	20	»	20-7-	21
Bonomi Ivanoe	»	25-7-	21	»	24-2-	22
Facta Luigi	»	26-2-	22	»	15-7-	22
Facta L.	»	15-7-	22	»	24-10-	22

Ministres des Finances

Vegezzi Saverio	»	17-3-	1861	»	3-4-	1861
Bastogi Pietro	»	4-4-	61	»	3-3-	62
Sella Quintino	»	4-3-	62	»	8-12-	62
Minghetti Marco	»	9-12-	62	»	28-9-	64
Sella Q.	»	30-9-	64	»	31-12-	65
Scialoja Antonio	»	31-12-	65	»	17-2-	67
Depretis Agostino	»	18-2-	67	»	4-4-	67
Ferrara Francesco	»	4-4-	1867	»	4-7-	1867
Rattazzi Urbano	»	5-7-	67	»	26-10-	67
Cambrai-Digny Guglielmo	»	27-10-	67	»	14-12-	69
Sella Q.	»	15-12-	69	»	10-7-	1873
Minghetti M.	»	11-7-	1873	»	24-3-	76
Depretis Agostino	»	25-3-	76	»	26-12-	77
Magliani Agostino	»	27-12-	77	»	24-3-	78
Seismit-Doda Federico	»	25-3-	78	»	19-12-	78
Magliani A.	»	20-12-	78	»	15-7-	79
Grimaldi Bernardino	»	16-7-	79	»	25-11-	79
Magliani A.	»	26-11-	79	»	29-12-	1888
Grimaldi B.	»	30-12-	1888	»	9-3-	89
Seismit-Doda F.	»	10-3-	89	»	13-9-	1890
Giolitti Giovanni	»	14-9-	1890	»	9-12-	90
Grimaldi B.	»	10-12-	90	»	8-2-	91
Colombo G.	»	9-2-	91	»	22-4-	92
Luzzatti L. (interim)	»	23-4-	92	»	15-5-	92
Ellena Vittorio	»	16-5-	92	»	7-7-	92
Grimaldi B.	»	8-7-	92	»	23-5-	93
Gagliardi Lazzaro	»	24-5-	93	»	15-12-	93
Sonnino Sidney	»	16-12-	93	»	13-6-	94
Boselli Paolo	»	14-6-	94	»	9-3-	96
Branca Ascanio	»	10-3-	96	»	29-6-	98
Carcano Paolo	»	30-6-	98	»	3-5-	99

Carmine Pietro	du	4. 5. 99	au	23. 6-1900
Chimirri Bruno	»	24. 6-1900	»	13. 8. 01
Wollemborg Leone	»	14. 8. 01	»	2.11. 03
Carcano P.	»	3.11. 03	»	29.11. 03
Rosano Pietro	»	30.11. 03	»	19.11. 03
Luzzatti L. (interim)	»	20.11. 03	»	24.11. 04
Majorana Calatabiano Angelo	»	25.11. 04	»	22.12. 05
Vacchelli Pietro	»	23.12. 05	»	8. 2. 06
Salandra Antonio	»	9. 2. 06	»	29. 5. 06
Massimini Fausto	»	30. 5. 06	»	18. 4. 07
Lacava Pietro	»	19. 4. 07	»	22.12. 09
Arlotta Enrico	»	23.12. 09	»	31. 3-1910
Facta Luigi	»	1. 4-1910	»	19. 3. 14
Rava Luigi	»	21. 3. 14	»	5.11. 14
Daneo Edoardo	»	6.11. 14	»	18. 6. 16
	»	19. 6. 16	»	22. 6. 19
Tedesco Francesco	»	23. 6. 19	»	13. 3-1920
Schanzer Carlo	»	14. 3-1920	»	21. 5. 20
Di Nava Giuseppe	»	22. 5. 20	»	15. 6. 20
Facta L.	»	16. 6. 20	»	10. 8. 20
Soleri Marcello	»	11. 8. 20	»	4. 7. 21
La Loggia Enrico	»	5. 7. 21	»	11. 7. 22
Berone L.	»	12. 7. 22	»	24.10. 22
Bargoni Angelo	»	26.12-1877	»	24. 3-1878
Seismit-Doda Federico	»	25. 3. 78	»	19.12. 78
Magliani Agostino	»	20.12. 78	»	15. 7. 79
Grimaldi Bernardino	»	16. 7. 78	»	25.11. 79
Magliani A.	»	26.11. 79	»	19.12-1888
Perazzi Costantino	»	20.12-1888	»	9. 3. 89
Giolitti Giovanni	»	10. 3. 89	»	9.12-1890
Grimaldi B. (interim)	»	10.12-1890	»	8. 2. 91
Luzzatti Luigi	»	9. 2. 91	»	15. 5. 92
Grimaldi B.	»	16. 5. 92	»	15.12. 93
Sonnino Sidney	»	16.12. 93	»	19. 6. 94
Sonnino Sidney	»	19. 6. 94	»	10. 3. 96
Colombo Giuseppe	»	11. 3. 96	»	13. 7. 96
Luzzatti Luigi	»	14. 7. 96	»	29. 6. 98
Vacchelli Pietro	»	30. 6. 98	»	14. 5. 99
Boselli Paolo	»	15. 5. 99	»	23. 6-1900
Rubini Giulio	»	24. 6-1900	»	21.12. 00
Chimirri Bruno	»	22.12 00	»	7. 1. 01
Finali Gaspare	»	8. 1. 01	»	14. 2. 01
Di Broglio Ernesto	»	15. 2. 01	»	3.11. 03
Luzzatti L.	»	4.11. 03	»	27. 3. 05
Carcano P.	»	28. 5. 05	»	7. 2. 06
Luzzatti L. —	»	8. 2. 06	»	29. 3. 06

Carcano P.	du 30- 5- 06 au 17- 5- 07
Maiorana Calatabiano Angelo	» 18- 5- 07 » 10-12- 09
Salandra Antonio	» 11-12- 09 » 31- 3-1910
Tedesco Francesco	» 1- 4-1910 » 29- 3- 11
Tedesco F.	» 30- 3- 11 » 20- 3- 14
Rubini G.	» 21- 3- 14 » 5-11- 14
Carcano P.	» 6-11- 14 » 29-10- 17
Nitti Francesco Saverio	» 30-10- 17 » 17- 1- 19
Stringher Bonaldo	» 18- 1- 19 » 22- 6- 19
Schanzer Carlo	» 23- 6- 19 » 13- 3-1920
Luzzatti L.	» 14- 3-1920 » 22- 6- 20
Meda Filippo	» 23- 6- 20 » 2- 4- 21
Bonomi Ivanoe	» 3- 4- 21 » 4- 7- 21
De Nava Giuseppe	» 5- 7- 21 » 25- 2- 22
De Capitani d'Arzago Giuseppe	» 28- 2- 22 » 10- 7- 22
Peano A.	» 11- 7- 22 » 24-10- 22

ANNEXE N.° VI (pages N.° 74, 93 du texte).

TABLEAU DE LA CIRCULATION TOTALE EN ITALIE DEPUIS 1870-1926

Anné 1870	1.037,—
1871	1.310,—
1872	1.478,—
1873	1.562,—
1874	1.597,—
1875	1.561,2
1876	1.586,—
1877	1.568,5
1878	1.612,2
1879	1.672,4
1880	1.689,0
1881	1.675,6
1882	1.672,4
1883	1.511,9
1884	1.509,9
1885	1.441,7
1886	1.478,5
1887	1.470,9
1888	1.421,2
1889	1.460,8
1890	1.469,2
1891	1.463,5
1892	1.479,8
1893	1.573,4
1894	1.620,7
1895	1.595,7

1896	1.579,2		
1897	1.662,6		
1898	1.685,7		
1899	1.673,7		
1900	1.602,7		
1901	1.605,5		
1902	1.623,6		
1903	1.681,9		
1904	1.721,7		
1905	1.848,7		
1906	2.043,7		
1907	2.289,1		
1908	2.298,2		
1909	2.364,6		
1910	2.468,96		
1911	2.678,7		
1912	2.711,3		
1913	1.782,6	Nombres indices 100	
1914 (30-VI)	2.698,—		
1915	4.621,8		
1916	5.450,8		
1917	7.285,5		
1918	12.026,1	Nombres indices	
1919	14.548,—	semestre	
1920	20.084,—	I	II
1921	20.426,—	772	760
1922	20.090,—	751	751
1923	19.763,5	716	727
1924	19.952,8	713	747
1925	21.127,—	747	784
1926	19.954,8	751	747
1927	-----	716	700,9

D'après la: *Storia della circolazione bancaria* par SUPINO. — Documenti annessi alla circolazione cartacea de 1860 à 1882).

Bollettino mensile della situazione dei conti degli istituti di emissione (1883-6).

Circulation totale d'après ALBETI. *Politique monétaire*.

MORTARA: *Prospettive economiche*, 1928, p. 505.

DETAIL ANNEE 1927 - NOMBRES INDICES

732	Janvier
725	février
720	mars
714	avril
704	mai
702	juin
704	juillet

700	août
706	septembre
706	octobre
699	novembre
690	décembre
690	31 décembre.

ANNEXE N.° VII (page N.° 75 du texte).

DEPENSES PUBLIQUES ET LEUR CONTRE-PARTIE

	1914-15	1915-16	1916-17	1917-18	1918-19	1919-20	1920-21
Total effectif des recettes	2.340	2.894	3.701	4.971	5.921	8.649	11.946
Impôts et taxes	2.164	2.666	3.526	4.537	5.254	6.992	9.700
Total général des dépenses	4.812	9.997	17.389	26.108	25.846	20.515	23.946
				1921-22	1922-23	1923-24	
Total effectif des recettes				14.233	16.436	6.158	
Impôts et taxes				12.244	13.118	5.100	
Total général des dépenses				20.428	18.639	6.458	

DE STEFANI.

ANNEXE N.° VIII (page N.° 78 du texte).

NOMBRES INDICES DES DISPONIBILITES ALIMENTAIRES EN ITALIE.

Groupes de denrées alimentaires	Poids			Valeur économique		
	1910-14	1915-18	1919-21	1910-14	1915-18	1919-21
<i>Produits végétaux</i>						
Céréales	100	99	99	100	150	277
Fruits	100	108	73	100	140	303
Légumes, herbes potagères (or-taggi)	100	90	86	100	294	456
Sucre, café, thé, cacao, huiles	100	111	115	100	226	536
Boissons alcooliques	100	81	88	100	186	538
Total	100	94	91	100	186	406
<i>Produits animaux:</i>						
Viande de boucherie	100	113	115	100	239	603
Basse-cour (volaille)	—	100	95	100	186	485
Poissons	100	56	95	100	121	408
Laitage	100	93	79	100	160	382
Total	100	97	92	100	195	515

Produits minéraux:

Sel	100	103	109	100	127	134
Total général	100	94	92	100	188	439
Total sans boissons alcooliques	100	98	93	100	189	415

On constate que le rapport existant entre l'épuisement des stocks et l'augmentation des prix est analogue à celui de la situation des changes (parité or) 1921 = (1.er semestre) 389,75; (2.ème semestre) 419,53.

La consommation moyenne par habitant, y compris l'armée, s'est restreinte pendant la période de guerre.

Le poisson accusa une forte baisse (56) ainsi que les boissons alcooliques (61) les légumes (90). Augmenta la viande (113), cela à cause de l'armée.

Balestrieri, du Cabinet de Statistique de la Université de Padoue, à la demande de la Confédération générale de l'Industrie. De Stefani - Doc. N.º 23, p. 41.

ANNEXE N.º IX (pages N.º 78, 117 du texte).

BUDGETS DE L'ETAT

Exercice financier	Recettes effectives	Dépenses effectives	Excédent actif passif.	Dette publique interne.
1913-14	2.574	2.738	— 164	15.766
1914-15	2.629	5.464	— 2.835	18.695
1915-16	3.788	10.678	— 6.890	23.857
1916-17	5.384	17.634	— 12.250	33.694
1917-18	7.563	24.320	— 17.766	48.402
1918-19	9.678	32.545	— 22.776	60.213
1919-20	15.262	23.147	— 7.885	74.496
1920-21	18.825	36.234	— 17.409	86.482
1921-22	20.094	35.854	— 15.760	92.856
1922-23	19.165	22.212	— 3.047	95.544
1923-24	20.988	21.407	— 419	96.163
1924-25	20.690	20.273	417	90.487
1925-26	21.293	20.825	468	91.309
1926-27	21.337	20.932	405	90.361
1927-28 juil.-nov.	7.794	7.784	10	86.000

MORTARA GIORGIO: *Prospettive economiche*, 1928, p. 466.

ANNEXE N.º X (page N.º 100 du texte).

DECRET POUR DISCIPLINER LE COMMERCE DES CHANGES (29 août 1925 - publié
el 1.er septembre 1925).

Article unique. — Le gouvernement du roi a la faculté, à partir du premier septembre 1925, de prendre des mesures ayant force de loi pour discipliner le commerce des changes. Ces mesures seront prises par décret royal sur la proposition du Ministre des Finances, d'accord avec les Ministres de la Justice et de l'Economie Nationale.

Le présent décret aura force de loi dès le jour de sa publication dans la Gazette Officielle du Royaume et sera présenté au Parlement pour sa conversion en loi.

(Gaz. Uff. 202).

ANNEXE N.º XI (page N.º 108 du texte).

RESUME DU DECRET 11 JUIN 1926.

Art. 1. — Les banques qui, aux termes du Décret Royal du 10 juin 1926 sont autorisées aux transactions concernant les changes peuvent conclure des achats et ventes au comptant ou à terme. Les reports d'opérations sur les changes sont interdits.

Art. 2. — L'achat de devises étrangères de la part de banques pour leur propre compte ou à titre de réserve (accantonamento) est interdit. Sont de même interdites les opérations entre banques, si ces opérations ne se rapportent pas à de réelles, documentées et impropogables nécessités de l'industrie et du commerce. Dans ces cas, les banques doivent pouvoir prouver à tout moment cette nécessité par des documents.

Art. 3. — Dans les opérations de vente, la couverture en lres ou l'inscription au débit sont toujours nécessaires. L'inscription doit avoir lieu sur des comptes déjà ouverts précédemment au crédit, car pour ces opérations, les ouvertures de crédits ou le financement directs ou indirects, ne sont pas admis.

Art. 4. — Pour les changes à terme, les opérations ne doivent jamais s'effectuer par l'inscription au débit ou au crédit, mais le versement ou le retrait des lres doit être simultané au retrait ou au versement de la devise étrangère.

Art. 5. — Dans le cas où les clients, acheteurs ou vendeurs, à terme, ne peuvent pas, pour des causes justifiées, retirer ou verser à l'échéance, les banques peuvent demander à la direction du Trésor (bureau des changes) l'autorisation d'une prorogation au contrat primitif. Le Trésor ne peut autoriser la prorogation que sur la base d'une documentation suffisante. Les banques doivent la présenter en même temps que la demande.

Art. 6. — Les banques autorisées au commerce des changes, qui à cette date, (11 juin), ont en cours d'exécution des contrats à terme, doivent les liquider à l'échéance, ou les passer à l'une des banques autorisée au commerce des changes et en donner communication au Trésor (Bureau des changes).

Art. 7. — La documentation requise par l'article 3 et que les banques doivent contrôler, comprend suivant les cas:

- a) les contrats originaux,
- b) les factures commerciales,
- c) les avis de paiement,
- d) les papiers de la douane,

- e) les connaissements,
- f) les lettres de voiture,
- g) les certificats des sociétés d'assurance,
- h) et d'une manière générale tout ce qui est nécessaire pour exclure la spéculation.

Art. 8. — Les banques autorisées au commerce des changes doivent communiquer à l'inspecteur du Trésor, adjoint à la Bourse la plus proche, la liste des opérations accomplies au cours de la journée, en séparant celles qui concernent des opérations au comptant de celles qui concernent des opérations à terme et en les classifiant nominativement et par devise. Les listes devront toujours être accompagnées de la déclaration de garantie suivante :

« Nous prenons à notre charge, vis-à-vis du Trésor, la responsabilité directe et entière des opérations dont la liste est ci-incluse, en assurant d'avoir vérifiés les documents relatifs lesquels répondent à ce qui est prescrit à l'art. 2 du Décret Royal du 10 juin 1926 « N.º 942 ».

Art. 9. — Une fois l'opération entièrement effectuée, les documents doivent être estampillés et si ces documents sont rendus, le client doit en fournir une copie à la banque pour que celle-ci la garde toujours à la disposition du Trésor.

Art. 10. — Les autorisations à des opérations sur changes, qui ne sont pas visées à l'article 2, ne peuvent être estampillées et si ces documents sont rendus, le client doit en fournir une copie à la banque pour que celle-ci la garde toujours à la disposition du Trésor.

Art. 10. — Les autorisations à des opérations sur changes, qui ne sont pas visées à l'article 2, ne peuvent être concédées que par la Direction Générale du Trésor (Bureau des changes), sur demande justifiée.

Art. 11. — Les Banques autorisées au commerce des changes peuvent, sur demande justifiée, effectuer les opérations inhérentes pour les besoins du Saint-Siège et des représentations étrangères et consulaires.

Art. 12. — Toutes les banques et leurs succursales doivent faire part journellement à la Direction Générale du Trésor (Bureau des changes) conformément aux formulaires fixés par le dit bureau, la liste de toutes les opérations de change effectuées pendant la journée, en distinguant celles au comptant de celles à terme et en indiquant pour chacune de celles-ci le montant, la devise, la contre-partie et sa résidence. Pour les opérations à terme, l'échéance et les prorogations devront être indiquées.

Art. 13. — Les inspecteurs du Trésor adjoints aux Bourses communiqueront hebdomadairement à la Direction Générale du Trésor (Bureau des changes), l'ensemble (complexo) des opérations qui leur furent annoncées aux termes de l'article 8.

Art. 14. — Les Banques doivent présenter aux inspecteurs du Trésor tous les livres que ceux-ci peuvent leur demander pour contrôler leurs opérations, suivant l'article 5 du Décret Royal.

Art. 15. — Dans le but de défendre la lire, il est interdit aux banques :

- a) de concéder des crédits en liras en faveur de banques et maisons résidant à l'étranger, même si italiennes;
- b) d'escompter des lettres de change en liras italiennes émises par des maisons étrangères sur des maisons italiennes, fût ce pour la couverture d'opérations de commerce;
- c) d'escompter des lettres de changes en liras émises par des maisons étrangères sur leurs dépendants et sur leurs représentants en Italie, même si endossées par des tiers;
- d) d'escompter tout autre lettre de change qui puisse apparaître comme moyen de se procurer des disponibilités en liras;

e) d'escompter des lettres de change en liras créées par des maisons italiennes en faveur de maisons étrangères

f) de payer pour le compte de banques ou de maisons étrangères des lettres de changes, dont la contre-valeur en devises n'existe pas effectivement au crédit en compte ou n'est pas mise à disposition en même temps.

Art. 16. — L'escompte de traites émises par des maisons d'exportation italiennes est autorisé, mais il doit être prouvé qu'aux traites correspond une couverture de ventes effectives et l'exportation de marchandises et que l'approbation du siège local de la Banque d'Italie a été obtenue.

Art. 17. — Les crédits de courrier en faveur de l'étranger sont interdits jusqu'à nouvel avis.

—Art. 18. — L'exportation des liras (en numéraire, chèques, etc.) sans l'autorisation du Trésor, est interdite. Les amendes pourront atteindre le montant global des liras exportées.

ANNEXE N.º XII (page N.º 117 du texte).

Coût de la vie

1913-14		100	
1921	1.er semestre	560	
	2.ème »	522	
1922	1.er »	503	
	2.ème »	498	
1923	1.er »	495	
	2.ème »	493	
1924	1.er »	517	
	2.ème »	536	
1925	1.er »	594	
	2.ème »	628	
1926	1.er »	653	
	2.ème »	653	
1927	1.er »	639	655 janvier
	2.ème »	539	667 février
			663 mars
			651 avril
			612 mai
			586 juin
			548 juillet
			543 août
			537 septembre
			536 octobre
			536 novembre
			531 décembre

ANNEXE N.º XIII (Page N.º 123 du texte).

DECRET ROYAL DU GOUVERNEMENT ITALIEN (5 janvier 1923 . N.º 1) REGLEMENTANT LA CONCLUSION D'OPERATIONS A L'ETRANGER.

Art. 1. — Tout organisme public, société commerciale ou maison de commerce, qui a l'intention de contracter un emprunt à l'étranger, sous quelque forme ou pour quelque durée que ce soit, doit obtenir l'autorisation préalable du Gouvernement.

Cette autorisation devra être sollicitée moyennant une demande adressée au Ministre des Finances et accompagnée de documents, faisant ressortir le motif de l'emprunt, les conditions préalablement convenues et tous les autres éléments d'appréciation.

L'autorisation visée ci-dessus n'est pas nécessaire en ce qui concerne les opérations ordinaires d'escompte d'effets commerciaux, d'ouverture de crédits bancaires, de concessions, de délais de paiement pour achats de marchandises, à condition que lesdites opérations s'entendent sans renouvellement ou prolongation ultérieure, dans un délai de douze mois.

Art. 2. — Toute autorisation, quelle qu'elle soit, accordée avant l'entrée en vigueur du présent décret sera considérée comme nulle et non avenue, si l'opération autorisée n'est pas déjà effectuée.

Art. 3. — Sur les demandes d'autorisation pour conclure un emprunt à l'étranger, il est statué, sans appel, par le Ministre des Finances, après consultation d'un comité spécial, présidé par ledit Ministre des Finances et dont font partie :

Le Ministre de l'Economie Nationale;

Le Directeur général de l'Institut d'émission;

Le Directeur général du Trésor;

Un membre du comité de l'Institut des changes sur l'étranger, désigné par le Président de cet Institut.

Le sous-secrétaire d'Etat à l'Intérieur prendra part aux séances du Comité toutes les fois que l'emprunteur requérant est un organisme placé sous la surveillance où la tutelle de ce Ministère.

Les fonctions de secrétaire seront remplies par un fonctionnaire de la Direction générale du Trésor.

Art. 4. — Ne pourront être autorisés que les emprunts destinés à des fins productives d'intérêt général ou visant à améliorer les conditions du marché du travail, à augmenter les exportations ou à développer la production, dans le Royaume, de marchandises qui autrement devraient être importées de l'étranger.

En accordant les autorisations, le Ministre pourra également prendre les mesures de précaution nécessaires pour que l'afflux des capitaux étrangers provenant des emprunts, ne trouble pas le marché monétaire et pourra, d'accord avec les administrations d'Etat compétentes, faire procéder aux opérations de contrôle nécessaires pour s'assurer que lesdits capitaux seront effectivement et exclusivement destinés aux fins pour lesquels les emprunts ont été autorisés.

Art. 5. — En ce qui concerne la concession des facilités fiscales, on appliquera les modalités prescrites par le décret ministériel du 16 février 1923.

Art. 6. — Les dispositions nécessaires pour l'application du présent décret entreranno en vigueur à partir du jour qui suivra celui de sa publication.

ANNEXE N.° XIV (page N.° 132 du texte).

CONDITIONS LEGALES REGISSANT LES RESERVES DES PRINCIPALES CENTRES

Bul. de S.té Banque Suisse 1929 p. 11.

Pays	Exigibilités qui doivent être garanties par des réserves.	Conditions de la composition des réserves		Dispositions spéciales, etc.
		Or	Or et devises étrangères	
Albanie	Billets.		33 1/3 (1)	Les devises étrangères ne peuvent dépasser les deux tiers de la réserve.
Allemagne	Billets.	30	40 (2)	
Angleterre	Billets en sus d'une circulation fiduciaire de 260 millions de livres sterling.	100		La circulation fiduciaire peut être augmentée avec l'autorisation du Trésor.
Autriche	Billets, plus les autres exigibilités à vue, moins le montant représenté par les avances au Gouvernement fédéral.		24 (2)	Le pourcentage de la réserve doit être augmenté tous les cinq ans jusqu'au 2 janvier 1938, les pourcentages successifs étant de 20 %, 24 %, 28 % et 33 ½ %.
Belgique	Billets et dépôts.	30	40	
Bulgarie	Billets et autres exigibilités à vue.		33 1/3 (1)	La Banque doit prendre des mesures pour porter graduellement le pourcentage de la réserve à 40 %.
Danemark	Billets. Avec une autorisation donnée par proclamation royale et sous réserve du paiement d'une taxe, la Banque peut laisser tomber le pourcentage de réserve au dessous du minimum légal.	30	50	Les devises étrangères ne peuvent être constituées que par les soldes payables à vue non productifs d'intérêts, que la Banque possède auprès de la Banque de Norvège et de la Riksbank de Suède, déduction faite des sommes dues à ces deux banques, ainsi que par les soldes à vue non productifs d'intérêts entretenus en compte spécial auprès de la Reichsbank d'Allemagne.
Dantzig	Billets.		33 1/3 (4)	La circulation fiduciaire dépassant 100 florins (gul-

Pays	Exigibilités qui doivent être garanties par des réserves.	Conditions de la composition des réserves		Dispositions spéciales, etc.
		Or et devises étrangères		
		Or		
				den) par tête doit être garantie par une réserve de 100 %. Les devises étrangères ne peuvent consister qu'en créances à vue sur la Banque d'Angleterre.
Espagne	Billets. La circulation des billets est limitée à 6 milliards de pesetas et ne peut dépasser 5 milliards qu'avec le consentement du Gouvernement. Toute réduction des réserves d'or est soumise à l'approbation du Gouvernement, une des conditions préalables de cette approbation étant que les réserves soient supérieures au chiffre fixé pour une circulation de 6 milliards de pesetas.	40/50	45/60 (6)	Les 4 premiers milliards de pesetas doivent être garantis par une réserve de 45 %, dont 37 % au moins doivent être constitués par de l'or; le solde peut se composer d'argent jusqu'à concurrence de 5 % et de devises étrangères jusqu'à concurrence de 3 %. La circulation fiduciaire au-dessus de 4 milliards de pesetas doit être garantie par une réserve de 60 %, dont 47 % au moins en or, le solde pouvant être constitué par de l'argent jusqu'à concurrence de 10 % et par des devises étrangères jusqu'à concurrence de 3 %.
Esthonie	Billets et autres exigibilités à vue.		40 (8)	Le gouvernement a le droit de supprimer temporairement cette condition. Billets de la réserve fédérale. Il existe encore 6 autres monnaies de papier dont les certificats d'or garantis par 100 % d'or.
Etats-Unis	Billets.	40 (5)		
Finlande	Billets et autres exigibilités à vue en sus de 1.200.000.000 de markka.	Markka 30000	100	Les devises étrangères ne peuvent consister qu'en soldes non contestés auprès des correspondants étrangers.
France	Billets et autres exigibilités à vue.	en pourcent 35		
Grèce	Billets et dépôts.		40	Le gouvernement a le droit de supprimer temporairement cette condition.

Pays	Exigibilités qui doivent être garanties par des réserves.	Conditions de la composition des réserves		Dispositions spéciales, etc.
		Or	Or et devises étrangères	
Hongrie	Billets, plus les autres exigibilités à vue, moins la somme représentée par la dette de l'Etat.		20 (5)	Le pourcentage de réserve doit être augmenté tous les 5 ans jusqu'au 24 juin 1939; les pourcentages successifs étant de 20, 24, 28 et 33 $\frac{1}{2}$ %.
Italie	Billets et dépôts à l'exclusion du compte de dépôt du Trésor.		40	
Lettonie	Billets.		en pourcent 50	Réserve supplémentaire requise pour les billets en sus de 100 millions de lats.
Lithuanie	Billets.		33/1/3	
Norvège	Billets en sus d'une circulation fiduciaire de 250 millions de kroner.	100		La circulation fiduciaire peut être augmentée, sous réserve du paiement d'une taxe, avec l'autorisation du Roi et du Storting.
Pays-Bas	Billets et autres exigibilités.	40 (7)		Loi du 4 janvier 1929.
Pologne	Billets et dépôts.	30 (5)	40 (5)	
Roumanie	Billets.	33 1/3		Depuis 1919, la Banque d'émission a le droit d'ajouter les bons du Trésor jusqu'à concurrence d'un montant suffisant pour maintenir la proportion d'avant-guerre et jusqu'à concurrence de 50 % des effets payables à l'étranger, etc. Le reste doit être de l'or.
Russie	Billets.		25 (6)	Les réserves métalliques peuvent aussi comprendre du platine.

Pays	Exigibilités qui doivent être garanties par des réserves.	Conditions de la composition des réserves		Dispositions spéciales, etc.
		Or	Or et devises étrangères	
Suède	Billets en sus d'une circulation fiduciaire de 125 millions de kroner.	50		La réserve d'or ne peut être inférieure à 75 millions de kroner. Dans ces circonstances exceptionnelles, le Roi et le Riksdag agissant d'accord peuvent augmenter la circulation fiduciaire de 125 millions de kroner.
Billets.	Suisse	40 (7)		La réserve d'argent (pièces de fr. 5) ne doit pas dépasser un cinquième. Elle est calculée à sa valeur marchande.
Tchécoslovaquie	Billets et autres exigibilités à vue, moins le montant représenté par les dettes correspondant aux billets d'Etat en circulation.	22 (6)	(5)	La réserve d'argent ne doit pas dépasser un quart. La Banque, qui a commencé les opérations le 1 ^{er} avril 1926 avec une réserve de 20 % augmente chaque année ce pourcentage de 1 % pendant 15 ans.
Yougoslavie	Billets.	33	1/3	

- 1) La réserve peut légalement comprendre de l'argent aussi bien que de l'or et des devises étrangères.
- 2) La Banque est expressément autorisée, sous réserve du paiement d'une taxe, à laisser la réserve tomber au-dessous du pourcentage minimum légal.
- 3) La réserve métallique peut légalement comprendre de l'argent métal aussi bien que l'or.
- 4) Dont un tiers d'or, billets de la Banque d'Angleterre ou créances sur cette dernière.
- 5) La Banque est expressément autorisée, sous réserve du paiement d'une taxe, à laisser la réserve tomber au-dessous du pourcentage minimum légal.
- 6) La réserve peut légalement comprendre de l'argent aussi bien que de l'or et des devises étrangères: 45 % (40 % or et 5 % argent) jusqu'à une circulation de 4 milliards et 60 % (50 % or et 10 % argent) au-delà de 4 milliards de pesetas.
- 7) La réserve métallique peut légalement comprendre de l'argent métal aussi bien que de l'or.
- 8) 30 % au bout de la cinquième année.

ANNEXE N.º XV (page N.º 133 du texte).

RESTAURATIONS MONÉTAIRES (Bul. S.té Banque Suisse, 1929, p. 9).

1922

- 3 août *Lettonie*: Loi établissant le « lat » équivalent au franc-or comme unité (0 gr. 2903 d'or pur).
- » » *Lithuanie*: Loi monétaire fixant comme unité monétaire le « litas » équivalent à 1/10.ème de dollar (0 gr. 150462 d'or fin). Le 11 août 1922, l'Assemblée Nationale approuve les statuts de la Banque de Lithuanie.
- 26 septembre *Pologne*: Création du « zloty » qui ne commence toutefois à circuler qu'en avril 1924.
- 28 septembre *Lithuanie*: La nouvelle Banque d'émission commence ses opérations.
- 11 octobre *U.-R.-S.S.*: (Union des Républiques socialistes soviétiques): Décret conférant à la Banque d'Etat le droit d'émettre des billets en « tchervonetz » dont la valeur était fixée à 10 roubles-or. Le tchervonez contient donc 1 zolotnik et 78,34 doli d'or pur (soit 7 gr. 741).
- 14 novembre *Autriche*: Le Parlement vote la loi instituant la Banque Nationale Autrichienne et approuve ses statuts.
- 18 novembre *Autriche*: Fin de l'inflation en Autriche.

1923:

- * 2 janvier *Autriche*: Ouverture des guichets de la Banque Nationale Autrichienne, créée avec l'obligation légale d'empêcher toute nouvelle dépréciation de la couronne.
- 15 octobre *Allemagne*: Création du « Rentenmark » et stabilisation de fait sur la base de 1000 milliards de marks papier pour un rentenmark ou mark-or.
- 15 novembre *Allemagne*: Le Reich cesse de faire escompter des Bons du Trésor par la Reichsbank.
- 29 octobre *Ville libre de Dantzig*: Introduction du « gulden » (florin) comme monnaie de compte, la parité légale étant fixée à 1/25.ème de la livre sterling.
- 20 novembre *Dantzig*: Vote de la loi monétaire, instituant le « gulden » comme unité monétaire définitive, à partir du 1.er janvier 1924, en remplacement du mark.
- 6 décembre *Pologne*: Loi introduisant à partir du 1.er 1924 le zloty (équivalent à un franc or) comme monnaie de compte pour les versements à l'Etat (0 gr. 2903 d'or fin).

1924

- 14 mars *Hongrie*: Signature des accords dits de Genève: Arrêt de l'inflation; équilibre budgétaire, plan de réformes, etc.
- 1.er avril *Suède*: Suppression du cours forcé. Retour à l'étalon d'or, comportant la liberté d'exportation de l'or. Mais la réglementation de l'importation de métal jaune subsiste.

avril	<i>Allemagne</i> : Publication du Plan Dawes.
23 avril	<i>Pologne</i> : Première réforme monétaire. Le zloty devient unité légale sur la base de 1.800.000 marks = 1 zloty.
28 avril	<i>Pologne</i> : La Banque de Pologne (Bank Polski), créée par décret du 20 janvier 1924, remplace la Caisse Nationale de Prêts.
20 juin	<i>Estonie</i> : Loi monétaire adoptant la couronne suédoise (Kroon = 0 gr. 403 226 d'or fin) comme unité de compte-or.
24 juin	<i>Hongrie</i> : La Banque Nationale de Hongrie (Magyar Nemzeti Bank) ouvre ses guichets (loi du 26 avril 1924) et remplace l'Office d'émission et la Centrale des Devises-Stabilisation de la couronne hongroise sur la base de 346.000 couronnes = 1 livre sterling.
août	<i>Allemagne</i> : La Conférence de Londres approuve le plan Dawes.
30 août	<i>Allemagne</i> : Vote des lois bancaires et de la loi monétaire instituant comme monnaie le « reichsmark » du titre de 900/1000.ème (o gr. 3.584 d'or monnaie le « reichsmark » du titre de 900/1000.ème (o gr. 3.584 d'or fin).
11 octobre	<i>Allemagne</i> : Mise en vigueur de la loi créant le reichsmark. La Rentenbank cesse toute nouvelle émission de billets. La Reichsbank contrôle le marché des changes en achetant les devises offertes et en vendant les devises demandées à un cours fixe situé entre les gold points. La date à partir de laquelle la Banque sera tenue de rembourser obligatoirement ses billets en or sera fixée ultérieurement.
21 décembre	<i>Autriche</i> : Vote de la loi instituant le « schilling » comme unité monétaire en remplacement de la couronne (un schilling = 0 gr. 2 117 d'or fin = 10 000 couronnes papier).
1925	
1.er mars	<i>Autriche</i> : La loi monétaire du 21 décembre 1924 rend obligatoire, à partir du 1.er mars 1925, pour les caisses publiques l'établissement des comptes en « schilling ».
23 avril	<i>Tchécoslovaquie</i> : Promulgation de la loi relative à la Banque Nationale Tchécoslovaque.
28 avril	<i>Grande-Bretagne</i> : Gold Standard Act 1925: Instauration du Gold Bullion Standard, sur la base de la parité d'avant-guerre. Cet Acte devait entrer en vigueur le 13 mai 1925.
28 avril	<i>Hongrie</i> : Le pengoe lié à la livre sterling devient automatiquement une monnaie d'or, la Banque Nationale étant tenue à préserver la stabilité de ses billets par rapport au change-or.
28 avril	<i>Dantzic</i> : Le florin dantzigois lié à la livre sterling devient automatiquement une monnaie-or.
28 avril	<i>Pays-Bas</i> : Octroi de dispenses à l'interdiction de l'exportation d'or. Rétablissement de l'étalon-or, bien que sauf quelques exceptions, la Banque Néerlandaise ne livre pas de pièces d'or à la circulation.
28 avril	<i>Indes Néerlandaises</i> : L'interdiction d'exporter de l'or est supprimée. La Banque de Java était déjà tenue à convertir ses billets en or).
2 septembre	<i>Albanie</i> : La Banque Nationale Albanaise ouvre ses guichets. Elle est tenue légalement à rembourser ses billets en or en devises-or. (Gold Exchange Standard).

- 27 octobre *Hongrie*: Introduction de la nouvelle unité monétaire, le « pengoe » (1 pengoe=12 500 couronnes papier).
- 21 décembre *Finlande*: Mise en vigueur des nouveaux règlements imposant à la Banque de Finlande la convertibilité de ses billets en or ou en devises-or, et dévaluation légale de l'ancien mark finlandais (1 mark ancien=7.6613 marks nouveaux) (1 mark nouveau=0 gr. 03 15/19 d'or fin).
- 31 décembre *Angleterre*: L'acte de 1920 prohibant l'exportation de l'or et de l'argent n'est pas renouvelé, de sorte que les mouvements des métaux précieux redeviennent libres.

1926

- 26 février *Belgique*: Première stabilisation de M. Janssen à 107.
- 1.er avril *Tchécoslovaquie*: La Banque Nationale Tchécoslovaque ouvre ses guichets. Contrairement à la conception qui avait prévalu en 1920, l'unité monétaire — la couronne tch. — n'est pas modifiée, mais la Banque d'émission doit en assurer la stabilité sur la base de la valeur de fait: cours du dollar en 1923 et 1924 (\$2.90 — 3,05=100 couronnes).
- 25 octobre *Belgique*: Instauration du « gold exchange standard ». Création du Belga, monnaie de compte (gr. 0,209211) d'or fin. Maintien du franc papier dans la circulation intérieure, à une valeur fixe de 5 francs belges par belga.

1927

- 1.er janvier *Bulgarie*: La nouvelle loi (5 novembre 1926) sur la Banque Nationale Bulgare entre en vigueur. Elle impose à ladite Banque l'obligation de maintenir la stabilisation sur la base de 0,72 cents américains=1 leva.
- 1.er janvier *Danemark*: Retour à la convertibilité-or des billets en lingots d'or sur la base de la parité d'avant guerre (26.8 cents=1 cour. dan.).
- 1.er janvier *Hongrie*: L'usage du « pengoe » en tant qu'unité de compte devient obligatoire. La conversion des couronnes papier en pengoe doit s'effectuer au taux de 12 500 couronnes-papier par pengoe (1 pengoe=0 gr. 26 315 d'or fin).
- 11 janvier *Danemark*: La libre exportation de l'or est rétablie.
- 3 mai *Estonie*: Vote de diverses lois monétaires, entre autre, création d'une nouvelle unité monétaire le Kroon (équivalent à \$ 0.268 d'or fin).
- 20 juillet *Estonie*: Emission de l'emprunt de stabilisation de Livres sterlings 1.350.000.
- 12 septembre *Bulgarie*: La Bulgarie invoque l'aide de la S. d. N.
- 15 » *Grèce*: Le protocole financier de Genève est approuvé par le Conseil de l'assemblée de la Société des Nations.
- 13 octobre *Pologne*: Seconde réforme monétaire. De nouveaux statuts de la Bank Polski entrent en vigueur. La Banque est tenue de rembourser ses billets en or ou en change or. Nouvelle parité monétaire: Zl. 8.9141=1 dollar 5.924.44 Zl.=un kilogr. d'or pur.
- 10 novembre *Grèce*: Le Gouvernement hellénique ratifie le protocole de la S. d. N. Un décret-loi ratifie la convention intervenue entre l'Etat et la Banque Na-

- Nationale de Grèce et approuve les statuts de la Nouvelle Banque de Grèce.
- 22 décembre *Italie*: Instauration du « Gold exchange standard ». Décret-loi fixant la nouvelle valeur légale de la lire à 1/100 de 7 gr. 919053 d'or à 900/1000 soit 1/19.me de dollar.
- 1928
- 1.er janvier *Esthonie*: Les nouveaux statuts de la Banque d'Esthonie entrent en vigueur.
La Banque est dorénavant tenue de rembourser ses billets en or ou en Les lois du 3 mai 1927 établissant le « Gold exchange standard » deviennent effectives. Nouvelle unité monétaire: la couronne suédoise=26,8 cents.
- 10 mars *Bulgarie*: Protocole de Genève fixant le plan de stabilisation.
- 1.er mai *Norvège*: Retour à la convertibilité-or des billets sur la base de la parité d'avant-guerre.
Les restrictions à l'exportation prennent fin.
- 14 mai *Grèce*: La nouvelle Banque de Grèce — dorénavant seule banque d'émission — ouvre ses guichets. Elle est tenue de rembourser ses billets en or ou en change-or. Décret-loi du 12 mai 1928 stabilisant la drachme sur la base de 375 dr.=1 Livre sterling. La teneur en or de la drachme est fixée à 0.01952634 gr. d'or fin.
- 25 juin *France*: Réforme monétaire. Les restrictions à l'exportation d'or cessent.
La Banque de France est tenue de rembourser ses billets en or. Nouvelle définition du franc: 0. g. 0655 d'or à 900/1000-ème de fin.
- 2 juillet *Angleterre*: British Currency and Bank Notes Act, 1928.
- 22 novembre *Angleterre*: L'unification de la circulation fiduciaire de la Banque d'Angleterre avec les Currency Notes émises par le Trésor britannique entre en vigueur.

BIBLIOGRAPHIE

(SOURCES)

- ALBERTI: *Benito Mussolini banchiere della Nazione*. — Milano, 1927.
- » *Le vicende monetarie dell'Italia*. (Politica monetaria). — Milano, 1927.
- ALESSIO: *La rivalutazione della Lira*. — Milano, 1925.
- ANCONA: *L'aspetto finanziario della guerra*. — Milano, 1925.
- Atti della Commissione d'inchiesta parlamentare sulle banche*. (Camera dei Deputati). — Roma, 1894.
- MACHI: *Le fluttuazioni stagionali nella vita economica italiana*. (Annali di statistica). — Roma, 1919.
- BACHI: *L'Italia economica*.
- BETTINELLI: *L'unificazione dell'emissione e la stabilizzazione della lira in Italia*. — Weinfelden, 1928.
- BELLUZZO: *Economia fascista*. — Roma, 1928.
- BETTI, WEBER: *Trattato di banca e di borsa*. — Milano, 1922.
- BOCCARDO: *Il riordinamento degli istituti di emissione*. — Roma, 1890.
- BOLDRINI: *International Comparison on the Burden of Taxation*. — Roma, 1925.
- BORGATTA: *The Italian Balance of Payments*. — Roma, 1925.
- CANOVAI: *Le banche d'emissione in Italia*. — Roma, 1912.
- CANOVAI: *La circolazione cartacea*. — Montegiorgio, 1921.
- CARBONIERI: *La circolazione monetaria*. — Roma, 1915.
- CARCANO: *Finanza e tesoro in cinquanta anni di storia italiana*. — Milano, 1911.
- COLAJANNI: *Banche Parlamento*. — Milano, 1894.
- COLAJANNI: *Il progresso economico dell'Italia*. — Roma, 1913.
- Commissione d'inchiesta sulle Banche*. — Roma, 1894.
- Corriere della Sera*.
- DALLA VOLTA: *La crisi dei cambi*. — Firenze, 1925.
- D'AROMA: *Burden of Italian Taxation and its Incidence upon the National Income*. — Roma, 1925.
- D'AROMA: *Dati statistici sul rendimento delle imposte dirette*. — Roma, 1922.
- D'AROMA: *Taxes and Dues in Italy before and after the War*. — Roma, 1925.
- DE BELLIS: *The Italian Budget before and after the War*. — Roma, 1925.
- DEL VECCHIO: *Congetture circa i cambi* (Economia). — Trieste, 1923.
- DEMARIA: *Le teorie monetarie ed il ritorno all'oro*. — Torino, 1928.
- DE STEFANI: *Colpi di vaglio*. — Milano, 1928.
- DE STEFANI: *La finanza Italiana al 30 novembre 1923*.

- DE STEFANI: *Documenti sulla condizione finanziaria ed economica dell'Italia*. (8 dicembre 1923). — Roma, 1923.
- DE STEFANI: *La restaurazione finanziaria*. — Bologna, 1926.
- DE STEFANI: *Lezione sugli ordinamenti finanziari Italiani*. — Roma, 1926.
- EGNER: *Der lateinische Münzbund seit dem Weltkrieg*. — Leipzig, 1925.
- FANO: *La moneta, le correnti monetarie e il riordinamento della circolazione*. — Torino, 1908.
- FISK: *The Inter-ally Debts*.
- FORMENTINI: *Le trattative di Washington per la sistemazione del debito di guerra italiano verso la Gran Bretagna*. (*Rivista Bancaria*). — Milano, 1926.
- Gazzetta Ufficiale*.
- GIAMPAOLI: 1919. — Roma-Milano, 1928.
- GIDE: *Cours d'économie politique*. — Paris, 1926.
- GINI: *L'ammontare e la composizione della ricchezza delle Nazioni*. — Torino, 1914.
- GINI: *The Present Economic Status of Italy as compared with Pre-War Years and its Possibilities of future Development*. — Roma, 1925.
- GOBBI: *Trattato di economia*.
- GREUL: *Die lateinische Münzunion*. — Berlin, 1926.
- HANTOS: *La monnaie, ses systèmes et ses phénomènes en Europe Centrale*. — Paris, 1927.
- Il Sole*.
- JANSSEN: *Les conventions monétaires*. — Paris, 1911.
- KEYNES: *Les conséquences économiques de la Paix*. — Paris, 1920.
- KEYNES: *Nouvelles conséquences économiques de la Paix*. — Paris, 1923.
- KEYNES: *La réforme monétaire*. — Paris, 1924.
- KEYNES: *Reflection sul le Franc*. — Paris, 1928.
- LACOUT: *Le retour à l'étalon or*. — Paris, 1926.
- Legislazione e disposizioni amministrative riguardanti il commercio dei cambi con l'estero*. (Istituto Nazionale per i cambi con l'estero). — Roma, 1920.
- Lo sviluppo economico dell'Italia nell'ultimo venticinquennio*. — (*Credito Italiano*), Milano, 1920.
- MAJORANA: *La carta moneta*. — Roma, 1928.
- MAJORANA: *I dati statistici nella questione bancaria*. — Roma, 1894.
- MEDA: *Il socialismo politico in Italia*. — Milano, 1924.
- MERMEIX: *Histoire du franc depuis le commencement de ses malheurs*. — Paris, 1926.
- MISSIROLI: *La giusitzia sociale nella politica monetaria di Mussolini: quota 90*. — Bologna, 1928.
- MÜLLER: *Deutsche Wirtschafts Politik*. — Jena, 1925.
- MORTARA: *Prospettive economiche*. — Città di Castello, 1920-1928.
- MUSSOLINI: *Diuturna*. — Milano, 1929.
- MUSSOLINI: *Tempi della rivoluzione fascista*. — Milano, 1929.
- MUSSOLINI: *I discorsi della rivoluzione*. — Milano, 1927.
- MUSSOLINI: *Discorsi dal banco di deputato*. — Milano, 1928.
- MUSSOLINI: *La nuova politica dell'Italia*. — Milano, 1928.
- MUSSOLINI: *Discorsi del 1925*. — Milano, 1928.
- MUSSOLINI: *Discorsi del 1926*. — Milano, 1928.
- MUSSOLINI: *Discorsi del 1927*. — Milano, 1928.
- MUSSOLINI: *Discorsi del 1928*. — Milano, 1928.
- PARATORE: *Alcune note di politica monetaria*. — Roma, 1925.

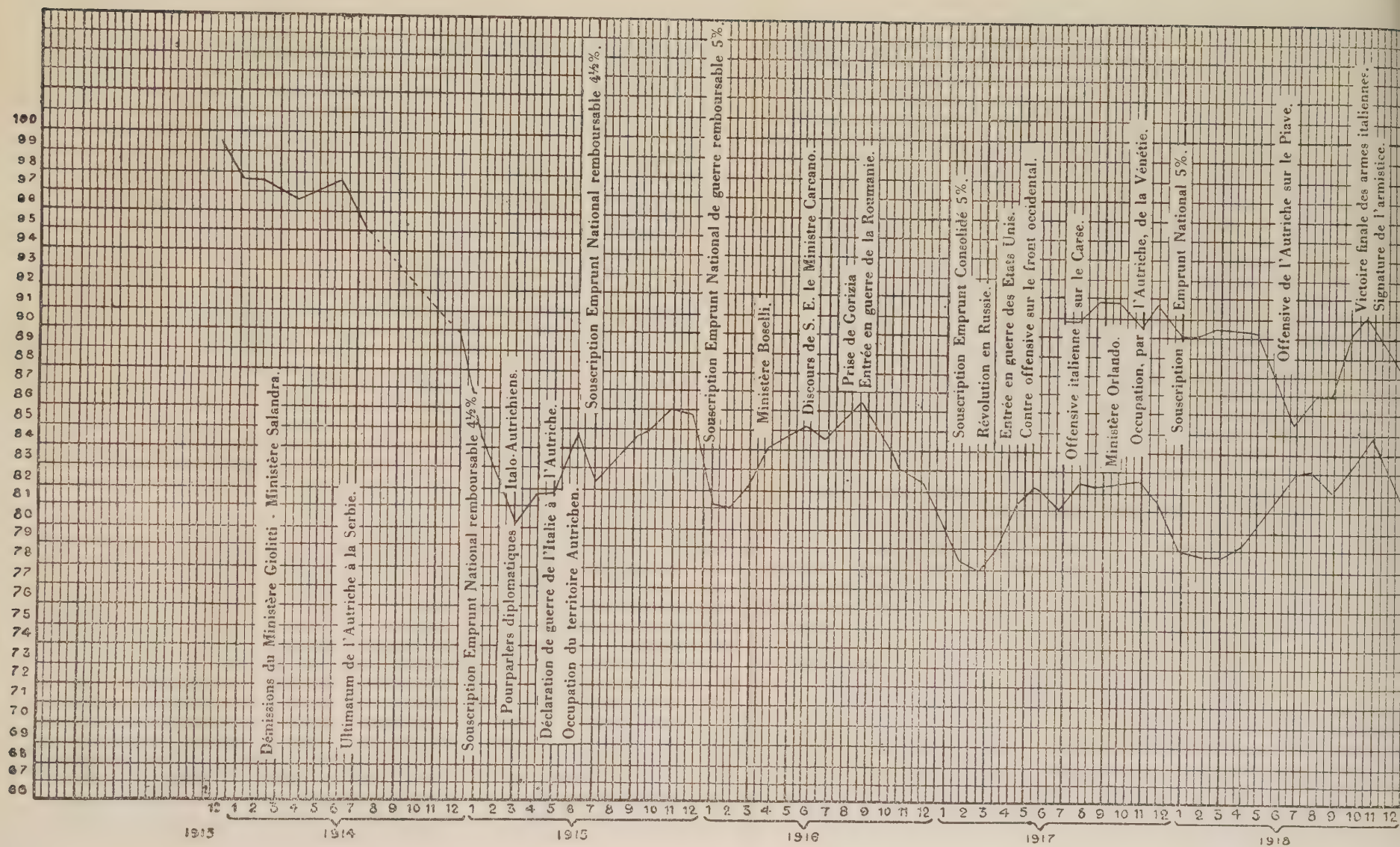
- PLEBANO: *Storia della finanza Italiana dalla costituzione del nuovo Regno alla fine del Secolo XIX.* — Torino, 1899.
- POINCARÉ: *Discourse du 2/3 Février* 1928. — Paris, 1928.
- POINCARÉ: *Discours du 21 Juin* 1928. — Paris, 1928.
- Provvedimenti per l'abolizione del corso forzoso Magliani e Miceli.* — Roma, 1881.
- Relazione della commissione parlamentare sul disegno di legge Magliani-Miceli per l'abolizione del corso forzoso.* — Camera dei Deputati, Roma, 1881.
- Relazione della Direzione Generale del Tesoro dal 1880 al 1885.*
- Relazione della Giunta Generale del bilancio su disegni di legge presentati dal Ministro De Stefani.* Camera dei Deputati. — Roma, 1925.
- Relazioni della Banca d'Italia.*
- Rivista Economica Nazionale.*
- SCHACHT: *Die Stabilisierung der Mark.* — Berlin, 1928.
- SOCIÉTÉ DE BANQUE SUISSE: *Bulltins de renseignements de 1926 à 1928.*
- STRINGHER: *Banca d'Italia - su le condizioni della circolazione e del mercato monetario durante il dopo-guerra.* — Roma, 1920.
- STRINGHER: *Note sulla circolazione cartacea, gli scambi e i cambi con l'Estero.* — Roma, 1920.
- STRINGHER: *Memorie riguardanti la circolazione e il mercato monetario.* — Roma, 1925.
- STRINGHER: *Un quarto di secolo alla Banca d'Italia 1901-1925.* — Roma, 1915.
- SUPINO: *Storia della circolazione bancaria in Italia dal 1860-1894.* — Torino, 1894.
- VOLPI: *Note su situazioni economiche dell'Italia.* — Roma, 1925.
- VOLPI: *Il consolidamento dei debiti con i governi degli Stati Uniti d'America e della Gran Bretagna.* — Roma, 1926.
- VOLPE: *Lo sviluppo storico del fascismo.* — Palermo, 1928.
- ZUCCOLI: *La fine dell'unione monetaria latina,* 1926.

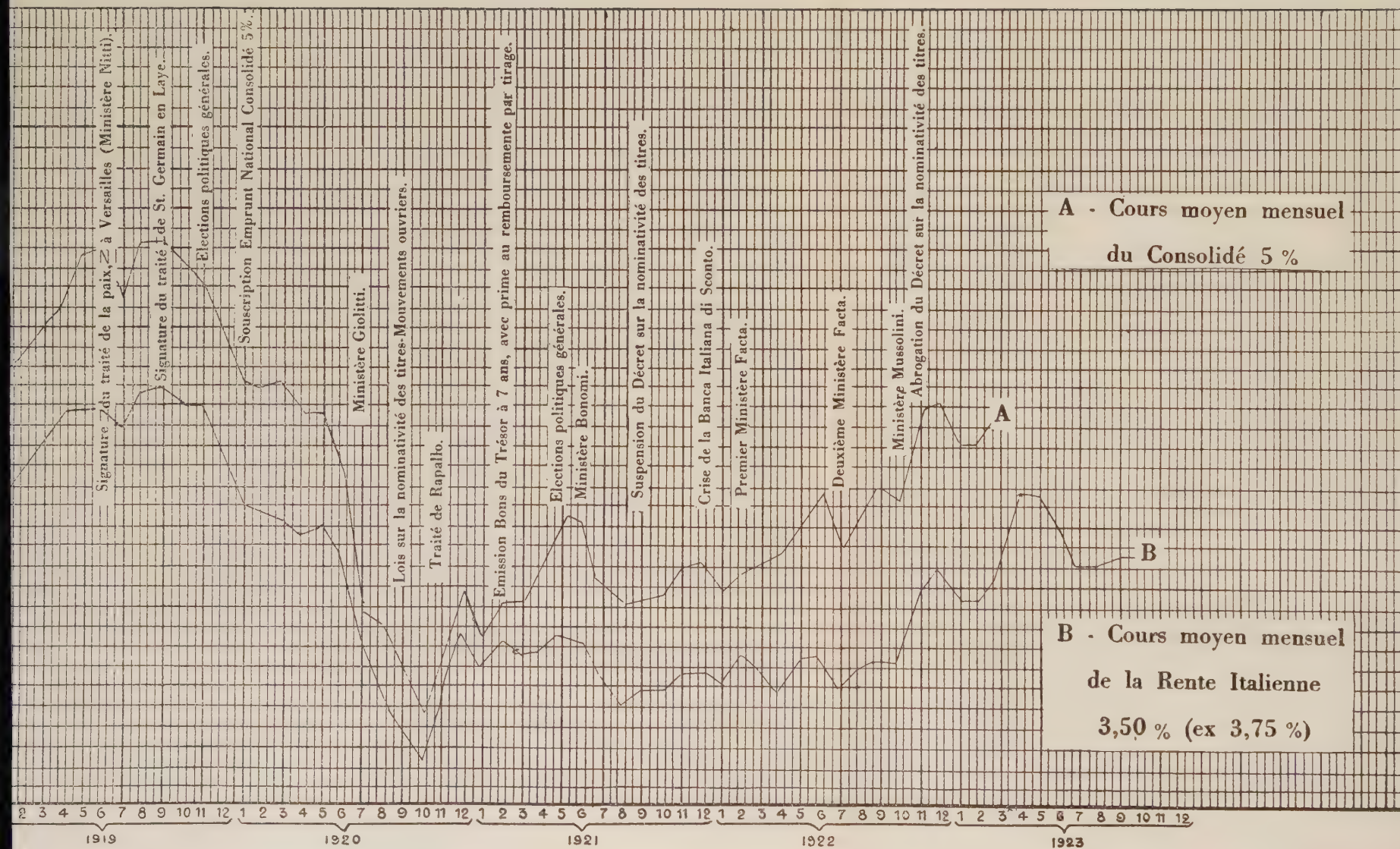


TABLE DES MATIERES

Avant propos	Page 5
I.ère PARTIE . Principaux évènements monétaires en Italie de 1849 à 1914 . . »	7
I.er CHAPITRE . Période de 1849 à 1881 »	11
1 § Faits historico-politiques »	11
2 § Faits économiques et monétaires »	13
II.me CHAPITRE . Période de 1880 à 1900 »	27
1 § Faits historico-politiques »	27
2 § Faits économiques et monétaires »	28
III.me CHAPITRE . Période de 1900 à 1914 »	39
1 § Faits historico-politiques »	39
2 § Faits économiques et monétaires »	40
II.me PARTIE . Les finances italiennes de 1914 à 1928 (inflation, déflation et stabilisation) »	43
I.er CHAPITRE . Période de 1914 à 1918 »	45
1 § Faits historico-politiques »	45
La guerre mondiale de 1914 à 1918 et l'Italie »	45
2 § Faits économiques et monétaires »	47
La guerre mondiale de 1914 à 1918 »	47
II.me CHAPITRE . Période de 1918 à 1922 »	67
1 § Faits historico-politiques »	67
2 § Faits économiques et monétaires. La paix »	74
III.me CHAPITRE . Période de 1922 à 1928 »	87
1 § Faits historico-politiques »	87
1 §§ Période de 1922 à 1925. La réaction »	87
2 §§ Période de 1925 à 1928. L'action »	89
2 § Faits économiques et monétaires »	90
1 §§ Période de 1922 à 1925. La préparation »	90
2 §§ Période de 1925 à 1928. L'opération »	99
III.me PARTIE . Conclusion »	125
Notes »	137
Annexes »	153
Bibliographie »	177
Graphiques des Annexes »	187

GRAPHIQUE DE L'ANNEXE N.° III (page N.° 157).





GRAPHIQUE DE L'ANNEXE N.º IV (page N.º 157).

